



DE CONJUNCTUURBAROMETER VAN HET BRUSSELS HOOFDSTEDELIJK GEWEST

Nr II – Januari 2009



IRIS

UITGAVEN



DE CONJUNCTUURBAROMETER VAN HET BRUSSELS HOOFDSTEDELIJK GEWEST

Nr II • Januari 2009

Deze publicatie werd gerealiseerd door Xavier Dehaibe, Aynah Gangji, Benoît Laine en Astrid Romain, onder de wetenschappelijke begeleiding van Dr. Valentijn Bilsen en Prof. Eric Buyst. Het hoofdstuk 2.5 « Milieu » werd geschreven door Peter Vanderstraeten, Catherine Lambert en Juliette de Villers.

Alle rechten voorbehouden

Het reproduceren is niet toegelaten, noch geheel, noch gedeeltelijk, noch in de oorspronkelijke, noch in de bewerkte vorm, tenzij met schriftelijke machtiging vanwege het Brussels Instituut voor Statistiek en Analyse – cel Analyse.

Het gebruik van uittreksels van deze publicatie als toelichting of bewijsvoering in een artikel, een boekbespreking of een boek, of een bestand is toegestaan, mits de bron duidelijk en nauwkeurig wordt vermeld.

Deze uitgave van de barometer is evenals de vorige beschikbaar op de website van het Ministerie van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest, bij de publicaties van het BISA op volgend adres : www.statbru.irisnet.be

Voor meer informatie in verband met deze publicatie, neem contact op met:

Mevrouw Aynah Gangji
Brussels Instituut voor Statistiek en Analyse (BISA) – cel Analyse
Ministerie van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest
T 02/800 38 82 – F 02/800 38 17
email anabru@mrbc.irisnet.be

© 2009 Brussels Hoofdstedelijk Gewest – Alle rechten voorbehouden

V.U.: F. Résimont, Secretaris-generaal
Brussels Hoofdstedelijk Gewest,
Kruidtuinlaan 20 – 1035 Brussel

IRIS Uitgaven – D/2008/6374/184



9 789078 580010

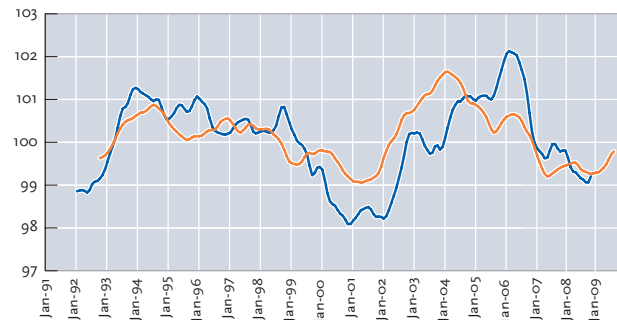
ISBN 9078580011



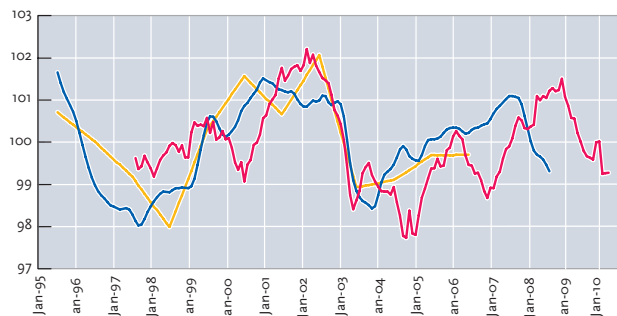
Inhoudsopgave

SAMENVATTING	4
1. CONJUNCTUURINDICATOREN IN BRUSSEL	6
1.1. Evolutie van de gelijklopende en vooruitlopende indicator van de economische activiteit	6
1.2. Evolutie van de vooruitlopende arbeidsmarktindicator	8
2. BOORDTABEL	9
2.1. Internationale context	9
2.2. Nationale en regionale macro-economische ontwikkelingen	15
2.3. De Brusselse economie	18
2.4. Arbeidsmarkt	22
2.5. Milieu	25
3. COMMENTAAR BIJ DE FINANCIËLE CRISIS	30
3.1. Interpretatie van de financiële crisis	30
3.2. Vooruitzichten	42
4. NIEUWE GEWESTELIJKE VOORUITZICHTEN 2007-2013	44
5. KENMERKEN VAN BRUSSEL	53
BIJLAGEN	64
BRONNEN	66
LIJST VAN DE TABELLEN	67
LIJST VAN DE GRAFIEKEN	68

Conjunctuurcyclus werkloosheid



Conjunctuurcyclus van het gewestelijke BBP



Vooruitzichten op korte termijn

Conjunctuurcomponent van de werkloosheid	
Werkloosheid: NWWZ	
Conjunctuurcomponent van de economische activiteit	

De grafieken, tabellen en commentaren werden opgemaakt op basis van de informatie die beschikbaar was op 10 december 2008, tenzij anders vermeld.

Samenvatting

- De wereldeconomie kende tussen 2003 en 2007 een krachtige groei. Maar daarna is ze sterk verzwakt als gevolg van de instorting van de Amerikaanse vastgoedmarkt vorige zomer die de internationale financiële markten op hun grondvesten heeft doen daveren. De voorbije maanden is de onrust nog toegenomen, met als gevolg dat bepaalde financiële instellingen failliet gingen, overgenomen werden of overheidssteun kregen. In deze editie van de barometer is een speciaal dossier (hoofdstuk 3) aan de financiële crisis gewijd. Hierin gaan we na welke gebeurtenissen de crisis veroorzaakt hebben, hoe deze zich verspreid heeft en wat de vermoedelijke gevolgen zijn, zowel in het algemeen als meer specifiek voor het Brussels Hoofdstedelijk Gewest.
- Deze financiële crisis breidt zich uit naar andere economische sectoren en heel wat geïndustrialiseerde landen vertonen tekenen van een recessie. De groei vertraagt ook sterk in de ontwikkelingslanden. De evolutie van deze economieën zal dus ongetwijfeld een weerslag uitoefenen op deze van de westerse landen. Volgens de verschillende internationale instellingen zal de wereldeconomie zich niet voor eind 2009 of zelfs begin 2010 herstellen. Eén lichtpuntje in dit sombere plaatje: de afname van de spanningen op de wisselmarkten en de grondstoffenmarkten heeft tot een snelle en algemene desinflatie geleid.
- In de eurozone is het Bruto Binnenlands Product (BBP) tijdens het derde kwartaal van 2008 opnieuw gekrompen zodat er technisch dus sprake is van een recessie. De situatie op de arbeidsmarkt ziet er al niet veel rooskleuriger uit. De werkloosheidsgraad is in oktober tot 7,7 % gestegen. Om de economie in de eurozone aan te zwengelen, is de Europese Centrale Bank (ECB) radicaal van strategie veranderd: sinds de vorige editie van de barometer heeft ze haar basisrente driemaal verlaagd. Deze bedraagt nu 2,50 %. Deze beslissing werd vergemakkelijkt door de sterke daling van de inflatie in de eurozone die de voorbije zomer pieken tot 4 % bereikte en in november, volgens een snelle raming van Eurostat, terugviel tot 2,1 %.
- De voorbije maanden daalde de inflatie ook in België als gevolg van de daling van de olie- en grondstofprijzen. Volgens de vooruitzichten van het Federaal Planbureau (FPB) zou deze desinflatie in 2009 aanhouden en op jaarbasis gemiddeld 1,5 % bedragen. Door de wereldwijde economische crisis moesten de ramingen van de economische groei herzien worden. Volgens de laatste ramingen van het FPB zou de Belgische groei in 2008 niet meer dan 1,4 % bedragen en in 2009 zelfs fiks dalen tot 0,3 %. De Belgische economie zou dus de Europese conjunctuurevolutie volgen en in 2009 een moeilijke periode doormaken.
- In januari 2009 zal het Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR) een bijwerking publiceren van de BBP-cijfers van de gewesten voor 2006. In afwachting van deze herziening tonen de ramingen aan dat de groei van het BBP van het Brusselse Gewest lager ligt dan het Belgische gemiddelde. Bij de herziening van de nationale rekeningen in september jongstleden werd het groeicijfer van de financiële sector in 2006 daarentegen sterk opgewaardeerd voor het ganse land. Voor 2006 mogen we in Brussel dan ook betere resultaten verwachten dan aanvankelijk voorzien. In 2007 stijgt de “gelijklopende” indicator van de economische activiteit tot de tweede helft van het jaar. Eind 2007 heeft zich echter een kentering van de conjunctuurcyclus voorgedaan. De vooruitlopende indicator verwacht dat deze conjunctuurdaling in Brussel zal aanhouden tot 2010.
- Er is een abrupt einde gekomen aan de sterke daling van het aantal niet-werkende werkzoekenden op de Brusselse arbeidsmarkt. Tijdens het derde kwartaal van 2008 werd een stijging van 2,4 % opgetekend in vergelijking met het vorige kwartaal. Toch is deze toename van het aantal werklozen minder uitgesproken dan op het nationale niveau (9,9 %). Bovendien wordt het derde kwartaal van elk jaar doorgaans gekenmerkt door seizoenseffecten die vertaald worden in een verhoging van het aantal niet-werkende werkzoekenden (NWWZ). Helaas zal deze tendens de komende maanden waarschijnlijk aanhouden. In november

telde het Gewest immers 1.124 NWWZ meer dan in september. Bovendien wijzen de vooruitzichten van de vooruitlopende arbeidsmarktindicator minstens tot de helft van 2009 op een sterke stijging van de werkloosheid.

- Deze barometer geeft ook de nieuwe macro-economische vooruitzichten op middellange termijn van het HERMREG-project weer. Op basis hiervan

kunnen bepaalde resultaten van de nationale economische vooruitzichten 2008-2013 van het Federaal Planbureau regionaal worden uitgesplitst (hoofdstuk 4). Het model werd niet alleen bijgewerkt, maar ook verbeterd ten opzichte van de eerste voorspellingen in de barometer van januari 2008. Deze prognoses zijn evenwel gebaseerd op de nationale cijfers van april 2008 en geven dus geen volledig beeld van de gevolgen van de crisis.

I. Conjunctuurindicatoren in Brussel¹

I.I. Evolutie van de gelijklopende en vooruitlopende indicator van de economische activiteit

• Gelijklopende indicator van de economische activiteit

De gelijklopende indicator van de economische activiteit die gebaseerd is op maandelijkse gegevens geeft de huidige evolutie van de activiteit in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest aan. Het regionaal Bruto Binnenlands Product (BBP) is slechts jaarlijks en met twee jaar vertraging beschikbaar. Maar dankzij de “samengestelde” indicator, die beschikbaar is voor een recentere periode, kan de conjunctuurcyclus van het regionaal BBP verlengd worden tot augustus 2008.

Om deze indicator te berekenen, gebruiken we de conjunctuurcomponenten van de sectoren waarvan de cyclische evolutie het dichtst aansluit bij deze van het gewestelijke BBP. De productie in het Brussels

Hoofdstedelijk Gewest situeert zich vooral in de dienstensector en deze “gelijklopende” indicator werd zodanig samengesteld dat hij deze tertiaire structuur van het Gewest weerspiegelt. De indicator combineert meer specifiek de conjuncturele evoluties van de omzet die afkomstig is van vijf tertiaire activiteiten, namelijk: groothandel, stads- en wegvervoer, post en telecommunicatie, informatica en ten slotte dienstverlening aan de ondernemingen.

De aldus berekende samengestelde indicator stemt overeen met de conjunctuurcyclus van het gewestelijke BBP. Hij kan dan ook als referentiereeks dienen voor de volgende stap die tot doel heeft de vooruitlopende indicator van de economische activiteit te bepalen.

• Vooruitlopende indicator van de economische activiteit

De vooruitlopende indicator van de economische activiteit heeft een voorsprong van ongeveer 18 maanden op de referentiereeks van de economische activiteit, namelijk de “gelijklopende” indicator. Deze indicator wordt samengesteld op basis van de conjunctuurcyclus van twee reeksen die vooruitlopen op de referentiereeks. Het gaat in de eerste plaats om de prognose van de ondernemers uit de sector dienstverlening aan de ondernemingen ten aanzien van de algemene vraag volgens de enquête van de Nationale Bank van België (NBB). Vervolgens wordt de index van de binnenkomende bestellingen in de industrie volgens de FOD Economie in acht genomen. Er werd voor deze reeksen gekozen omdat ze economisch relevant zijn, maandelijks en bijgevolg snel beschikbaar zijn en

een duidelijke voorbode voor de evolutie van het BBP vormen.

De 18 maanden voorsprong van deze indicator op de referentiereeks lijkt relatief lang, maar hij weerspiegelt vrij goed de tijd die verstrijkt voordat een prognose van de vraag of een nieuwe bestelling concreet vormt krijgt en zich uiteindelijk vertaalt in een verkoop, om vervolgens in de BTW-aangiften tot uiting te komen. In theorie kan de cyclus van de economische activiteit dus het voorwerp uitmaken van een prognose voor meer dan een jaar. Er valt evenwel op te merken dat zoals voor elke vooruitlopende indicator de lezer meer gebaat is met een zicht op de (stijgende of dalende) tendens dan een exact cijfer op een bepaald tijdstip.

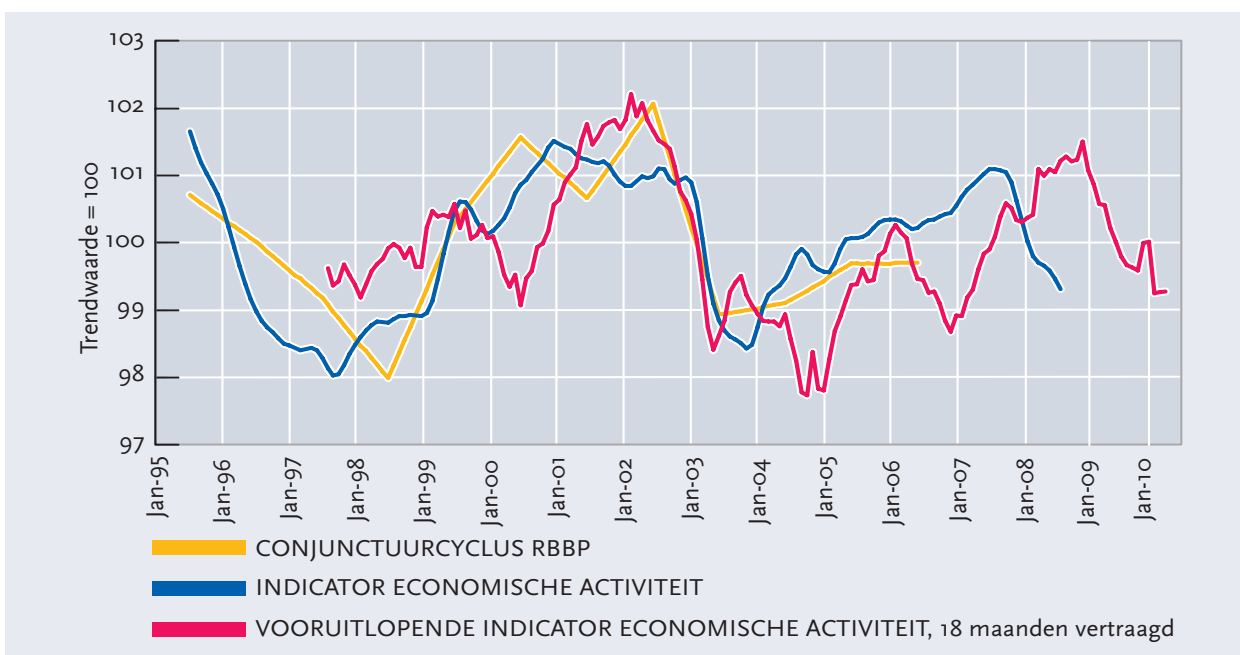
¹ Voor meer informatie over de methodologie die gebruikt wordt om de indicatoren te bepalen, verwijzen we naar de methodologische nota die in september 2008 verschenen is.

• Evolutie van de indicatoren

Grafiek 1 geeft naast de conjuncturele cyclus van het gewestelijke BBP ook de “gelijklopende” indicator van de economische activiteit weer evenals de

voortuitlopende indicator (vertraagd met 18 maanden) die erop anticipeert.

GRAFIEK 1: Vergelijking van de voortuitlopende samengestelde indicator van de economische activiteit met de evolutie van de conjunctuur volgens de indicator van de economische activiteit en het BBP van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest



Bron : INR, FOD Economie-ADSEI, NBB en eigen berekeningen.

We stellen vast dat de voortuitlopende indicator en de “gelijklopende” indicator van de economische activiteit vóór 2004 vrij gelijkaardig evolueren. De heropleving van de groei van het Brusselse BBP in de jaren 2000-2002 en de grote vertraging tot in 2004 worden weergegeven in deze grafiek. De conjunctuurcyclus van het gewestelijke BBP toont aan dat de heropleving in Brussel vroeger plaatsvond (vanaf 2003), terwijl volgens de globale synthetische curve van de NBB de conjuncturele kentering zich op nationaal niveau pas in 2005 begon af te tekenen.

In maart 2008 publiceerde het Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR) een raming van het BBP van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest voor 2006. Uit de analyse van dit cijfer blijkt dat de conjunctuurcyclus van het Brusselse BBP dat jaar gestagneerd zou zijn. De herziening van de nationale cijfers van

2006 in de maand september doet evenwel vermoeden dat het Brusselse BBP dat volgens de definitieve methode² in januari 2009 gepubliceerd wordt, beter zal zijn dan aanvankelijk verwacht. Temeer daar het groeicijfer van de financiële sector in 2006 voor heel België opwaarts herzien werd.

Deze bedenking wordt bevestigd door de resultaten van de “gelijklopende” indicator (grafiek 1) die een stijging vertoont tot de tweede helft van 2007. Daarna gaat de evolutie bergafwaarts en ontstaat er een kentering in de conjunctuurcyclus. De daling houdt tot vandaag aan. Deze evolutie ligt in de lijn van de grote macro-economische gebeurtenissen in dezelfde periode. Op langere termijn, van begin 2009 tot 2010, verwacht de voortuitlopende indicator een voortzetting van de conjunctuurdaling in Brussel.

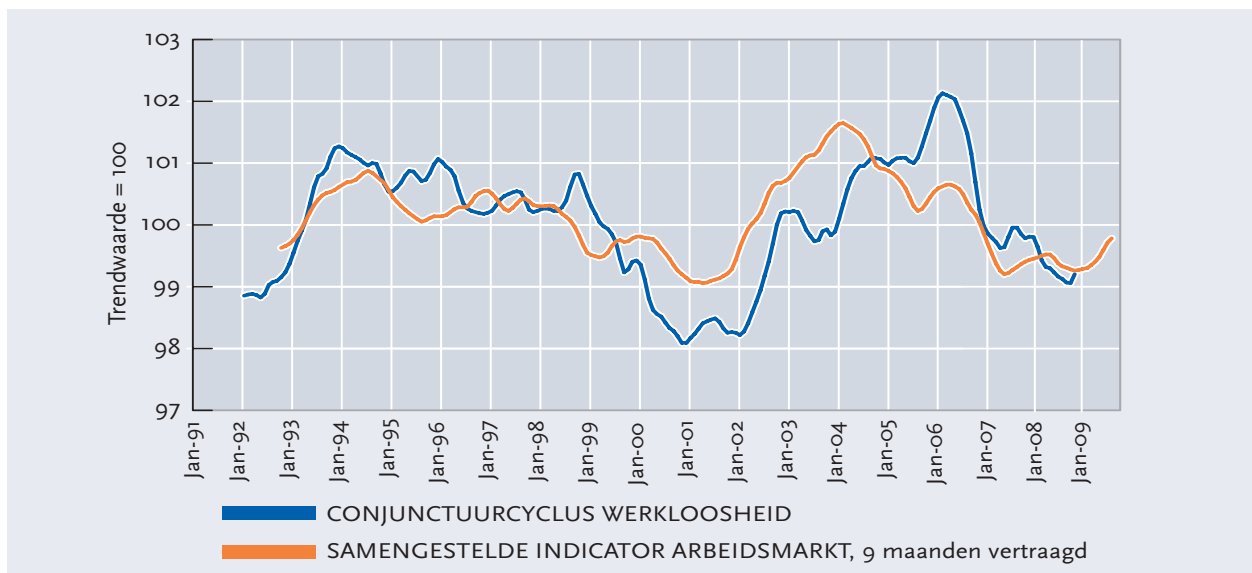
² Gewoonlijk bezorgt het INR in de publicatie van maart van het jaar t een voorlopige raming van de gewestelijke toegevoegde waarde van het jaar t-2. Die gewestelijke raming berust op de nationale rekeningen, die op hun beurt opgesteld zijn op basis van nog onvolledige gegevens en op bepaalde gewestelijke verdeelsleutels (RSZ) die berekend werden aan de hand van eveneens gedeeltelijke gegevens. De definitieve methode kan pas het volgende jaar (in januari) toegepast worden, wanneer alle basisgegevens volledig beschikbaar zijn.

1.2 Evolutie van de vooruitlopende arbeidsmarktindicator

De vooruitlopende indicator van de arbeidsmarkt voorspelt de evolutie op korte termijn van het onevenwicht tussen vraag en aanbod op de Brusselse arbeidsmarkt dat weerspiegeld wordt door de conjunctuurcomponent van het aantal werkzoekenden in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest. Het optimale voorspellende karakter ervan wordt op negen maanden geraamd. De vooruitlopende indicator van de arbeidsmarkt werd samengesteld op basis van twee reeksen die werden afgevlakt en gecorrigeerd voor seizoensinvloeden. De eerste is de Federgon-index die een beeld geeft van de

evolutie van de uitzendarbeid in België. De uitzendsector staat erom bekend dat hij relatief snel reageert op schommelingen in de vraag naar werk. De tweede reeks is het aantal openstaande betrekkingen die Actiris ontvangen heeft en beheert, hetgeen ook een vroeg signaal over de evolutie van de vraag geeft. De laatste gegevens die voor beide statistieken ingezameld werden, hebben betrekking op de maand november voor het aantal NWWZ en het aantal door Actiris ontvangen en beheerde werkaanbiedingen en op de maand oktober voor de Federgon-index

GRAFIEK 2: **Vergelijking van de vooruitlopende arbeidsmarktindicator met de conjunctuurcomponent van het aantal niet-werkende werkzoekenden in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest**



Bron : Actiris, Federgon en eigen berekeningen.

Grafiek 2 vergelijkt de evolutie van de vooruitlopende indicator van de arbeidsmarkt met een vertraging van 9 maanden met de conjuncturele component van het aantal niet-werkende werkzoekenden in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest.

Jammer genoeg is er een einde gekomen aan de dalende tendens van het aantal NWWZ die sinds midden 2006 aan de gang was. In grafiek 2 merken we immers een stijging van de conjunctuurcyclus van het aantal Brusselse werklozen op het einde van de periode. Deze gegevens bevestigen de voorspellingen die in de vorige barometer gedaan werden op basis van de vooruitlopende arbeidsmarktindicator. Heel waarschijnlijk zal deze toename aanhouden tijdens het vierde kwartaal van 2008 en zelfs op langere termijn. Enerzijds waren er eind november 1.124 niet-werkende werkzoekenden meer dan in

september. Anderzijds geeft de vooruitlopende arbeidsmarktindicator minstens tot midden 2009 een sterke stijging van de werkloosheid aan. Dit valt ongetwijfeld te verklaren door de huidige vertraging van de economie die zich - te oordelen naar de resultaten van de indicatoren van de economische activiteit - zou kunnen doorzetten tot in 2010.

Nochtans moeten we voorzichtig omspringen met deze voorspelling aangezien ons model geen rekening houdt met de talrijke veranderingen in de nationale en gewestelijke werkloosheidssystemen sinds 2006 (bijvoorbeeld de afschaffing van de stempelcontrole, sancties, intensievere begeleiding van de werkzoekenden, enz.). Daarom zal de komende maanden een nieuwe versie van de vooruitlopende indicator voorgesteld worden waarin deze structurele veranderingen op de arbeidsmarkt wel opgenomen zijn.

2 Boordtabel

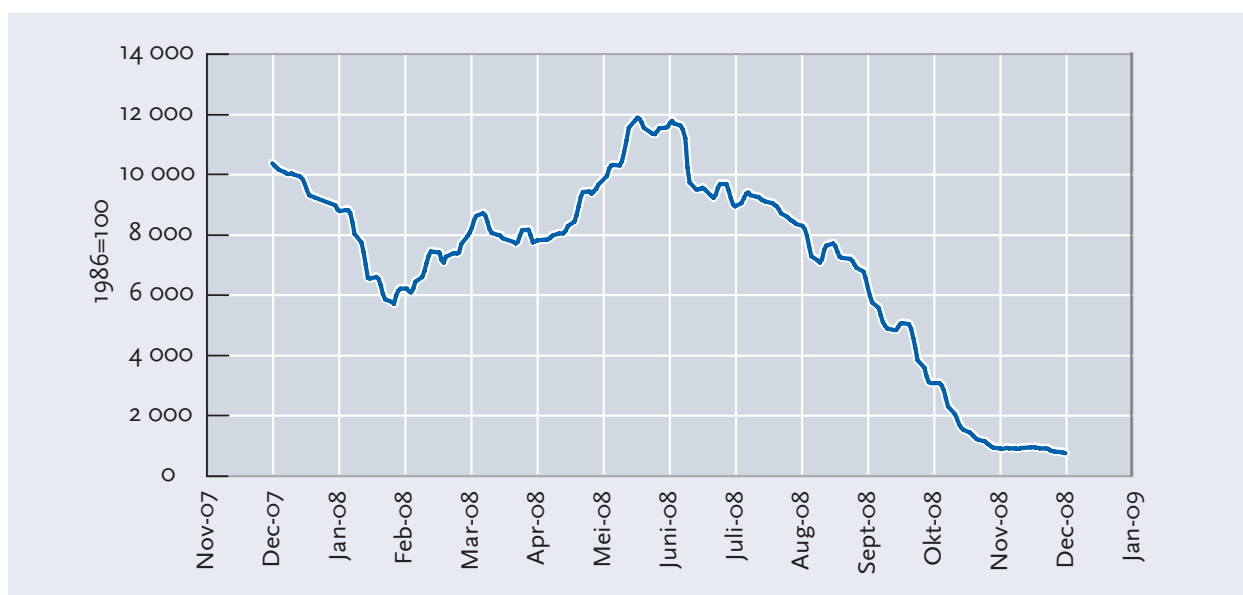
2.1 Internationale context

• Verdieping van de financiële crisis en gevolgen voor de reële economie

Tussen 2003 en 2007 is de wereldeconomie sterk gegroeid, vooral door de sterkere positie van de opkomende landen. Maar sinds vorige zomer zien we een grote groeivertraging door het uitbreken van de Amerikaanse vastgoedcrisis en de ontredde ring in de financiële sector die daaruit is voortgevoerd. Sinds de publicatie van de vorige barometer is de onrust in financiële kringen nog toegenomen omdat bepaalde markten abrupt stilgevallen zijn. De voorbije maanden zijn heel wat financiële instellingen in de problemen geraakt, wat uitdraaide op faillissement, reddingsoperaties door de overheid of op overnames door een andere instelling tegen een spotprijs³.

Momenteel wordt de hele wereld getroffen door de financiële crisis die een weerslag heeft op de reële economie. De vertraging van de wereldeconomie blijkt duidelijk uit de scherpe daling van de Baltic Dry Index (BDI), een referentie-index voor de kost van het vervoer over water van de voornaamste grondstoffen⁴. Concreet stemt deze index overeen met het gemiddelde van de tarieven die gelden op de 26 drukst bevaren scheepvaartroutes. Omdat deze tarieven variëren volgens de hoeveelheid vervoerde goederen, vormt de BDI een goede indicator voor de toekomstige productie en het dynamisme van de wereldhandel. In grafiek 3 zien we dat deze index sinds juni ingestort is en 94 % van zijn waarde verloren heeft. Het gaat om de grootste daling van de index sinds het ontstaan ervan in 1986.

GRAFIEK 3: Evolutie van de «Baltic Dry» index



Bron: Baltic Exchange.

³ Zie hoofdstuk 3 “De financiële crisis toegelicht” voor meer informatie hierover.

⁴ Het gaat meer bepaald om droge materialen (ertsen, kolen, metalen, graan, cement, ...).

De vertraging van de wereldhandel is met name te verklaren door het feit dat een aantal geïndustrialiseerde landen in een recessie terecht komen, terwijl andere hulp moesten vragen aan het Internationaal Monetair Fonds (IMF) om een faillissement te vermijden.

Bovendien kennen ook de opkomende landen een duidelijke vertraging van hun groei. Volgens de laatste - aanzienlijk naar beneden bijgestelde - vooruitzichten van het IMF zou de wereldgroei, die in 2007 nog 5,0 % bedroeg, terugvallen tot 3,8 % in 2008 en tot 2,2 % in 2009. Het wordt dus waarschijnlijk wachten tot eind 2009 en zelfs begin 2010 voordat er sprake zal zijn van een opleving. Tot slot werd de wereldeconomie de voorbije drie maanden eveneens gekenmerkt door een snelle en algemene desinflatie.

De Verenigde Staten bevinden zich in het epicentrum van deze crisis. Barack Obama, die in januari 2009 de eed als president aflegt, werd verkozen in een moeilijke context en komt voor een zware uitdaging te staan: de Amerikaanse economie, die momenteel in vrije val is, nieuw leven inblazen. Tijdens het derde kwartaal 2008 is het Amerikaanse BBP immers met 0,1 % gedaald ten opzichte van het vorige kwartaal. Door de strengere kredietvoorwaarden, de uitzonderlijke terugval van de arbeidsmarkt, de instorting van de immobielieprijzen en de beurskoersen en de uitdeinende gevolgen van het budgettaire stimuleringsprogramma dat vorige lente doorgevoerd werd, heeft het vertrouwen van de gezinnen een flinke deuk gekregen. Dit zal een negatief effect hebben op de privéconsumptie. We kunnen dezelfde conclusies trekken met betrekking tot het vertrouwen van de ondernemingen, op basis van indicatoren zoals de index van de industriële activiteit, de vertrouwensenquête of de instorting van de autosector. We zien dus een algemene verzwakking van de Amerikaanse binnenlandse vraag. Bovendien is het Amerikaanse handelstekort toegenomen ondanks de daling van de olieprijs. Dat is vooral toe te schrijven aan de dalende export. Goed nieuws is dan weer dat de inflatie sterk getemperd werd tot 3,7 % in oktober tegenover 5,6 % in juli. Volgens het IMF zou het Amerikaanse BBP dit jaar met 1,6 % groeien en in 2009 met amper 0,1 %.

In Europa is de toestand niet veel beter. Tijdens het derde kwartaal 2008 is het BBP in de eurozone opnieuw gedaald met 0,2 % ten opzichte van het vorige kwartaal (grafiek 4). Aangezien het om de tweede kwartaaldaling op rij gaat, bevindt de eurozone zich dus voor het eerst sinds haar invoering in 1999 technisch gezien in een recessie. Binnen de eurozone kennen Duitsland en Italië voor het tweede opeenvolgende kwartaal een daling van hun BBP, namelijk elk met 0,5 %. Ook de statistieken over de arbeidsmarkt geven een almaar somberder beeld. Sinds de vorige publicatie is de werkloosheidsgraad in de eurozone gestegen van 7,3 % naar 7,7 %.

Verder geven de verschillende economische indicatoren (de kleinhandel, de industriële productie en de economische stemmingsindicator) een steeds negatiever beeld van de toekomstige activiteit en werkgelegenheid en wordt er weinig verbetering verwacht voor het vierde kwartaal. Op langere termijn zou volgens de laatste ramingen van de Europese Commissie de eurozone in 2008 een groei kennen van 1,8 %. In 2009 zou deze terugvallen tot 0,1 % om in 2010 geleidelijk te herstellen tot 0,9 %.

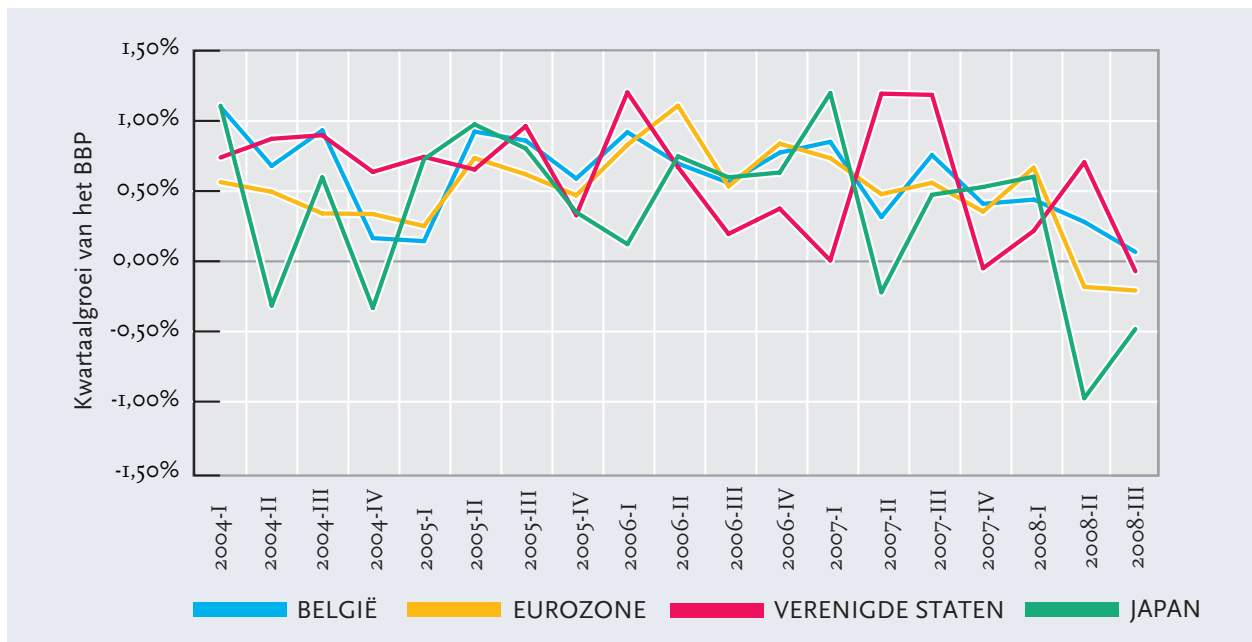
In grafiek 4 zien we dat het Japanse BBP, dat de tweede plaats inneemt in de wereldrangschikking, met 0,5 % gedaald is ten opzichte van het tweede kwartaal van 2008. Deze daling is te verklaren door de sterke terugval in de kapitaalinvesteringen van de ondernemingen, doordat het moeilijk is om financieringen te bekomen bij banken die alsmaar wantrouwer worden en de buitenlandse vraag vanuit de Verenigde Staten en Europa gekelderd is. Dit laatste element weegt ook op de export, met name in de autosector en de sector van de elektrische apparaten. Daarnaast speelt de waardevermeerdering van de yen ten opzichte van de dollar een rol. Tijdens het tweede kwartaal van 2008 is het BBP al met 0,9 % gedaald ten opzichte van het vorige kwartaal. We kunnen dus stellen dat Japan, voor het eerst sinds de ineenstorting van de dotcom-bedrijven in 2001, in recessie is. Volgens de vooruitzichten van het IMF zou de situatie van de Japanse economie er de komende maanden niet op verbeteren, integendeel. De Japanse groei zou in 2008 immers uitkomen op 0,5 % en in 2009 op 0,2 %.

Het zijn dus de ontwikkelingslanden die voor positieve cijfers in de wereldgroei zouden moeten zorgen, met China op kop. Toch beginnen deze landen sterk de gevolgen van de wereldwijde economische crisis te ondervinden zowel vanwege de onrust op de lokale financiële markten als door de afgenomen vraag vanwege de ontwikkelde landen. De Chinese export is er in november bijvoorbeeld met 2,2 % op achteruitgegaan. Deze daling is des te opmerkelijker omdat er de voorbije 7 jaar altijd groeicijfers werden opgetekend. We vestigen ook de aandacht

op de indrukwekkende daling van de import met 17,9 % en van de rechtstreekse buitenlandse investeringen met 33 %.

De veronderstelling dat de ontwikkelingslanden en de westerse landen los van elkaar evolueren, lijkt dus hoe langer hoe minder realistisch. Voor de opkomende landen en de ontwikkelingslanden werden de groeivoorzichten voor 2009 van drie maanden geleden bijgesteld van 6,7 % naar 5,1 %.

GRAFIEK 4: Kwartaalverloop van het BBP in kettingeuro's*



* Kwartaal-op-kwartaalgroei in volumes, gecorrigeerd voor seizoensinvloeden en kalendereffecten, referentiejaar 2000.
Bron: Eurostat, NBB en eigen berekeningen.

Door de economische crisis zien de overheden zich verplicht in te grijpen. Naast de uitzonderlijke maatregelen in de banksector zien heel wat economische herstelplannen het daglicht. Minister van Financiën Paulson vaardigde een reddingsplan uit voor de Amerikaanse economie dat meermaals herzien en bijgestuurd werd. Het budget dat hiervoor uitgetrokken werd, zal hoofdzakelijk gebruikt worden om verschillende types kredieten (vooral consumentenkrediet) te ondersteunen en om financiële instellingen in moeilijkheden te herkapitaliseren. Het Paulson-plan krijgt waarschijnlijk nog een extra injectie van 700 miljard dollar door tussenkomst van Barack Obama. China plant corri-

gerende maatregelen voor een bedrag van 586 miljard dollar en Japan heeft een herstelplan van 207 miljard dollar aangekondigd. In de Europese Unie keurde de Europese Raad op 12 december 2008 het door de Europese Commissie voorgestelde herstelplan goed. Dit actieplan wil de Europese economie stimuleren met een injectie van 200 miljard euro (1,5 % van het Europese BBP). De lidstaten zouden 170 miljard op tafel moeten leggen. Het saldo zou bijgesteld worden door verschillende Europese fondsen. Hoewel er reeds meerdere nationale plannen voor lagere bedragen zijn uitgewerkt (namelijk in Duitsland en Frankrijk), blijft dit plan moeilijk uitvoerbaar wegens de beperkte budgettaire ruimte

van een groot aantal Europese landen. Dit temeer omdat de convergentiecriteria van het Pact voor Stabiliteit en Groei (die onder andere het overheidstekort begrenzen op 3 % van het BBP en de schuld op 60 % van het BBP) van toepassing zullen blij-

ven, ook al is de Commissie bereid zich voorlopig (twee jaar) soepel op te stellen wegens uitzonderlijke omstandigheden en om een begrotingsherstel mogelijk te maken.

• Massale injectie van liquiditeiten in de geldmarkt

Voor na het faillissement in september van de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers zijn de spanningen op de financiële markten toegenomen. De interbancaire markt raakte verlamd omdat de financiële instellingen niet geneigd waren nog geld aan elkaar te lenen. In deze context hebben de verschillende centrale banken sterk moeten ingrijpen om de spanningen ingevolge de bankcrisis te verzachten. Dat gebeurde op verschillende manieren, al dan niet in overleg, waarbij enorme hoeveelheden liquiditeiten in de markt geïnjecteerd werden en de waarborgen voor leningen aan financiële instellingen versoepeld werden. Bovendien zijn de voornaamste centrale banken van de wereld, onder druk van de financiële crisis die steeds gevaarlijker proporties begon aan te nemen en uit vrees voor een recessie, gezamenlijk overgegaan tot een monetaire versoepeling. De Amerikaanse Federal Reserve (Fed) en de Europese, Zweedse, Britse en Canadese centrale bank hebben elk begin oktober de rente met een half procentpunt verlaagd. De Zwitserse nationale bank is gevolgd met een verlaging van 0,25 procentpunt. Het is van 2001, na de aanslagen van 11 september, geleden dat er weliswaar op kleinere schaal een gelijkaardig voorbeeld van gecoördineerde actie was.

Drie weken later heeft de Fed haar basisrente verlaagd van 1,5 % naar 1 %. Het gaat om het historisch laagste niveau dat ook al bereikt werd in 2003. In totaal heeft de Fed sinds het begin van het jaar dit rentetarief in zes keer verlaagd van 4,25 % naar 1 %. Dit maakt dat er momenteel nog weinig manoeuvreerruimte is om de economie te stimuleren. De Fed zal waarschijnlijk alternatieve instrumenten moeten zoeken om een gelijkaardig effect te bereiken.

De Europese Centrale Bank (ECB) is van haar kant radicaal van strategie veranderd: de klemtoon ligt nu op het herstel van de Europese economie in plaats van op het bestrijden van de inflatie. Door de snelle verslechtering van de economische conjunctuur in de eurozone heeft de ECB haar voornaamste rentetarief tweemaal verlaagd, respectievelijk met 0,5 en met 0,75 procentpunt, tot 2,5 %. Deze beslissing werd vergemakkelijkt door de terugval van de eurozone inflatie naar 2,1 % als gevolg van de dalende grondstofprijzen en de economische vertraging. In oktober bedroeg dit percentage nog 3,2 %. Na de piek van 4 % deze zomer evolueert de inflatie dus geleidelijk naar de doelstelling van 2 % die vooropgesteld was door de Europese Centrale Bank (ECB).

Bijzonder opvallend waren de drastische maatregelen die de Bank of England doorvoerde. Begin november verlaagde ze haar basisrente namelijk met 1,5 procentpunt tot 3 % en begin december nog eens met 1 procentpunt tot 2 %, het laagste niveau dat het Verenigd Koninkrijk ooit gekend heeft. De Bank van Japan heeft haar rente met 0,20 % verlaagd tot 0,30 %.

De centrale banken worden algemeen geconfronteerd met het probleem van de kredietrantsoenering. Door de leningen aan de verschillende marktdeelnemers drastisch terug te schroeven, voeren de handelsbanken het monetaire beleid niet langer uit door de rentevoeten aan te passen. De centrale banken voeren dus parallel een krachtadig beleid van geldcreatie aan de basis. Ze lenen enorme hoeveelheden liquiditeiten aan de handelsbanken in de hoop dat deze op hun beurt leningen toestaan aan ondernemingen en particu-

lieren. We kunnen meer bepaald verwachten dat de centrale banken (zelfs degene die de meest onafhankelijke koers varen) er geen probleem van zullen maken om de overheidsschuld die voort-

vloeit uit de diverse herstelplannen te verzilveren via de aankoop van nieuw uitgegeven effecten door de regeringen.

- De speculatiebewegingen en de vrees voor een recessie leiden tot een duizelingwekkende daling op de wisselmarkten en de oliemarkten

TABEL 1: De evolutie van de wisselkoers van de US dollar tegenover de euro

US dollars per euro		
	Periode-gemiddelde	Einde periode
JUN - 2008	1,5553	1,5849
JUL - 2008	1,5770	1,5611
AUG - 2008	1,4975	1,4735
SEP - 2008	1,4369	1,4081
OKT - 2008	1,3322	1,2757
NOV - 2008	1,2732	1,2727

Bron: ECB.

In de vorige barometer zagen we tekenen dat de dollar zich begon te herstellen ten opzichte van de euro. Uit tabel 1 blijkt dat deze tendens zich de voorbije drie maanden heeft doorgezet. Sinds het historische record van midden juli, namelijk 1,599 USD, heeft de euro 22 % van zijn waarde verloren en eind oktober is de munt opnieuw onder de grens van 1,30 dollar gezakt. Deze koers was niet meer bereikt sinds februari 2007. Bij het afsluiten van deze barometer was een euro 1,35 dollar waard.⁵

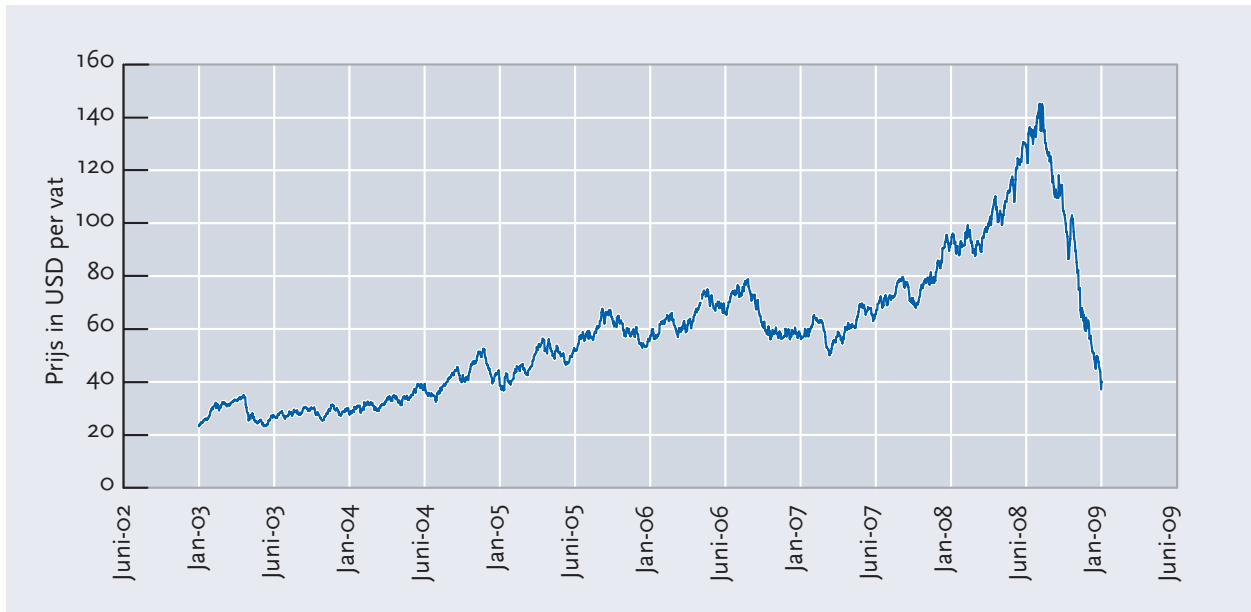
Het ziet er dus naar uit dat de dollar zijn status van betrouwbare waarde herwonnen heeft op een moment dat er grote ongerustheid heerst over de

stabiliteit van het Europese financiële systeem, maar ook over de economische vooruitzichten in de eurozone. De beleggers beginnen immers te beseffen dat de Europese economie veel harder getroffen zal worden door de financiële crisis dan oorspronkelijk verwacht.

De daling van de euro ten opzichte van de dollar kan een concurrentievoordeel inhouden voor de Europese exportbedrijven, maar dat voordeel zal gedeeltelijk tenietgedaan worden door de zwakkere internationale vraag. Dat effect zal de vertraging van de industriële activiteit dus bijlange niet kunnen compenseren. Omgekeerd houdt de sterkere dollar een ander gevaar in voor de Amerikaanse economie. Het groene biljet is niet alleen in waarde gestegen ten opzichte van de euro, maar ook ten opzichte van de deviezen van de voornaamste handelspartners van de VS, en dit op heel korte tijd. We stellen met name een lichte depreciatie van de Yuan Renminbi, de Chinese munt, vast ingevolge een ommezwaai in het Chinese monetaire beleid die zowel voor politieke als economische instabiliteit doet vrezen met betrekking tot het handelsverkeer tussen China en de Verenigde Staten. In het algemeen zou de stijging van de dollar op het concurrentievermogen en op de export van het land moeten wegen, temeer omdat sommige van de Amerikaanse handelspartners het risico lopen in een recessie terecht te komen.

⁵ Op 16 december 2008.

GRAFIEK 5: Evolutie van de prijs van ruwe olie (Brent Noordzee)



Bron: U.S. Department of Energy, Energy Information Administration.

In grafiek 5 zien we dat de eerste helft van 2008 gekenmerkt werd door een historische vlucht van de olieprijsen die midden juli een piek bereikten van 143,95 USD. Sindsdien kende de prijs van een vat Brent een al even historische, duizelingwekkende daling met meer dan 70 % tot onder de grens van 40 USD, namelijk 37 USD begin december. Dit niveau was niet meer bereikt sinds augustus 2004.

Deze ineenstorting van de olieprijsen is hoofdzakelijk te verklaren door de vrees voor een daling van de toekomstige vraag naar olie. Deze vraag heeft immers te lijden van de slechtere economische vooruitzichten ingevolge de internationale financiële crisis. Bovendien is de energieconsumptie van zowel particulieren als ondernemingen al sterk teruggelopen door de felle stijging van de olieprijsen. Volgens het Internationaal Energieagentschap (IEA) zou de vraag naar olie in 2008 met amper 0,1 % toenemen en in 2009 met 0,3 %.

Maar de daling van de prijzen per vat kan ook verklaard worden door de speculatieve bewegingen. De dollar verloor wegens de financiële crisis nog

aan belang tegenover de grondstoffen, maar we zien dat hij sinds september sterk in waarde is gestegen en blijft een betrouwbare belegging. Daardoor zijn de grondstoffen uitgedrukt in deze munt minder aantrekkelijk geworden, wat de beleggers ertoe aanzet er afstand van te nemen.

Als reactie op de daling van de olieprijsen heeft de Organisatie van Olie-exporterende Landen (OPEC) die 40 % van de wereldproductie voor haar rekening neemt eind oktober besloten de productie met 1,5 miljoen vaten per dag te verminderen. Zo hebben deze landen hun vooropgestelde gemeenschappelijke productie teruggebracht van 28,8 miljoen vaten per dag naar 27,3 miljoen vaten per dag. Deze beslissing heeft evenwel geen einde gemaakt aan de sterke prijsdalingen van olie en aardgas. Als de prijsdalingen aanhouden, overweegt de OPEC een nieuwe productievermindering.

Op korte termijn is een verdere daling van de olie- en aardgasprijsen niet uitgesloten, maar deze zal volgens het IAE niet eeuwig blijven duren. Het Agentschap voorziet een sterke volatiliteit, maar rekent toch op een gemiddelde prijs van 100 USD per vat voor de periode 2008-2015.⁶

⁶ In constante dollars van 2007

2.2 Nationale en regionale macro-economische ontwikkelingen

• Groei van het BBP

De verslechtering van de internationale economische context is ook voelbaar in België. De voorspellers verwachten zowel op nationaal als op internationaal vlak dat de krachtige economische activiteit van 2007 (gemiddelde jaargroei van 2,8 %) in 2008 zal vertragen. In 2009 wordt een nog scherpere achteruitgang verwacht.

De economische begrotingscijfers van het FPB van september 2008 voorspelden voor België nog een BBP-groei van 1,6 % in 2008 en van 1,2 % in 2009. Maar sinds de publicatie van deze cijfers is de situatie er sterk op achteruitgegaan en heel wat analisten menen dat volgend jaar een recessie mogelijk is in België. In een analyse van de evolutie van de voornaamste macro-economische indicatoren voor België heeft het Federaal Planbureau zijn ramin-

gen dan ook herzien. Het FPB gaat nu uit van een groei van 1,4 % in 2008 en van -0,3 % in 2009⁷ (tabel 2). Zowel de export als de binnenlandse vraag zullen inkrimpen, wat de vertraging van de economische activiteit verklaart. Ook de NBB verwacht dat België niet zal ontsnappen aan een periode van recessie.

De ramingen van Eurostat bevestigen dat de Belgische groei in 2008 niet hoger zou liggen dan 1,4 % en in 2009 sterk zou afnemen tot 0,1 %. Toch ligt de groeiverwachting van de BNB voor 2009 (0,1 %) niettemin iets hoger dan die van het BFP. De Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) gaat op haar beurt uit van een negatieve groei van -0,1 % in België voor 2009.

TABEL 2: Jaarlijkse groeipercentages van het BBP in volumes: vergelijking tussen het Brussels Hoofdstedelijk Gewest, het Rijk en EU-15

	Brussels Hoofdstedelijk Gewest	België	EU-15
2000	3,5	3,7	3,9
2001	1,9	0,8	1,9
2002	3,4	1,5	1,2 (0,1)
2003	0,3	1,0	1,2
2004	2,5	3,0	2,3
2005	2,7	1,7	1,8
2006	2,2	2,8	2,9
2007	n.d.	2,8	2,7
2008(e)	n.d.	1,4 (-0,2)	1,1 (-0,6)
2009(e)	n.d.	-0,3 (-1,8)	-0,1 (-1,6)

(e) Schattingen.

n.b. = gegevens zijn niet beschikbaar

Tussen haakjes: verschil met de vorige barometer.

Bron: Eurostat, INR, NBB, Federaal Planbureau.

Volgens tabel 2 zou het land in 2008 en 2009 een groei kennen die vrij goed overeenstemt met die van de 15 EU-landen. Deze economische vertraging

en de overheidssteun, onder meer aan de banksector en in het kader van de loonakkoorden, zullen zwaar op de overheidsbegroting wegen.

⁷ Mededeling van het FPB aan het Belgisch Instituut voor Openbare Financiën (BIOF), 05/12/2008. Het gaat dus niet om een officiële prognose.

Het BBP van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest voor 2006 zou in januari 2009 volgens de definitieve methode gepubliceerd moeten worden door het Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR). De laatste gepubliceerde cijfers dateren van maart. Zij tonen aan dat de groei van het BBP tegen lopende prijzen in 2005 uiteindelijk beter was (4,6 %) dan het Belgische gemiddelde (4,2 %). Door haar hoofdzakelijk tertiaire sectorstructuur leek de Brusselse economie bovendien minder gevoelig te zijn voor de prijsstijgingen die dat jaar opgetekend werden. Zoals blijkt uit tabel 2 tekende het Gewest tegen constante prijzen dan ook een veel betere BBP-groei op (2,7 %) dan het land in zijn geheel (1,7 %)⁸. Maar voor 2006, op basis van de momenteel beschikbare cijfers, lijkt er een omgekeerde relatie tussen gewest en land te zijn. De groei van het BBP tegen lopende prijzen in 2006 (3,1 %) ligt immers lager dan het Belgische gemiddelde (4,9 %). Hoewel de sectorstructuur van Brussel dit verschil kleiner maakt, wordt het bevestigd tegen constante prijzen (2,2 % in Brussel tegenover 2,8 % in België).

De analyse betreffende het jaar 2006 is evenwel gebaseerd op voorlopige cijfers, zowel voor het Gewest als voor België. We moeten tot januari 2009 wachten voordat we definitieve cijfers van het Gewest kennen, maar voor de nationale cijfers van 2006 werd er al een herziening uitgevoerd. Deze correctie viel heel gunstig uit voor de financiële sector waarvan de toegevoegde waarde sterk opgewaardeerd werd voor het hele land. Rekening houdend met de sectorale specialisatie van Brussel mogen we ervan uitgaan dat deze opwaardering vooral het Gewest ten goede zal

komen. In tegenstelling met de twee andere gewesten speelt de financiële sector immers een doorslaggevende rol in de schommelingen van het Brusselse BBP.

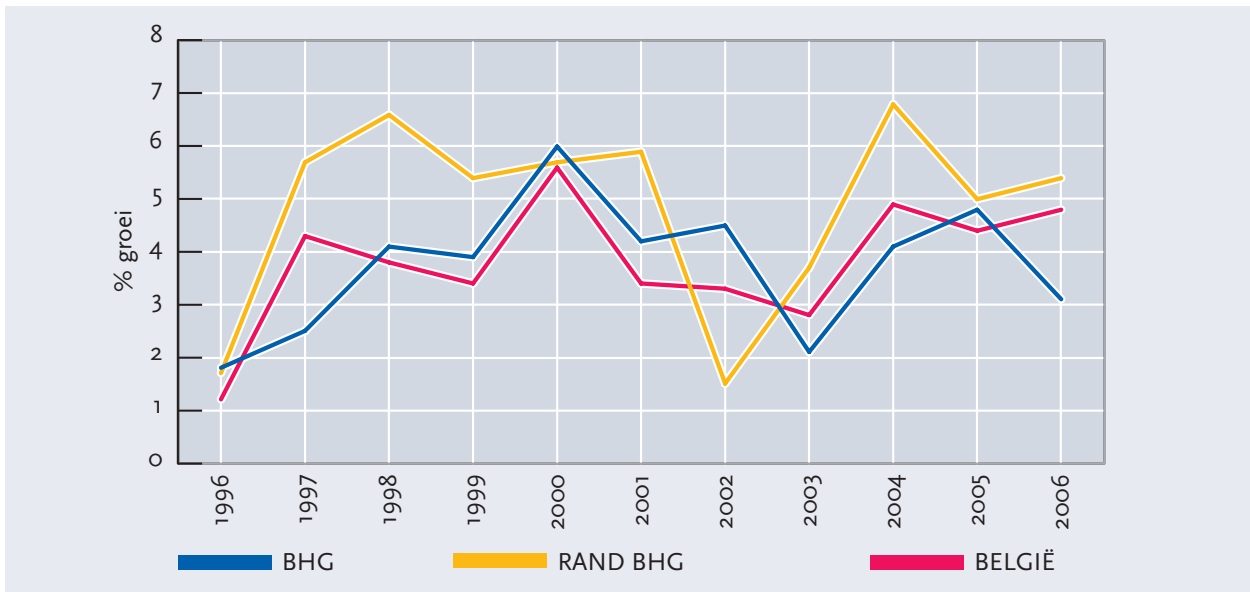
De sectorale specialisatie van Brussel verklaart tevens het verschil tussen het conjunctuurprofiel van Brussel en dat van het land op het vlak van toegevoegde waarde, zoals grafiek 6 aantoont. De evoluties in Brussel lopen vaak gelijk met deze van de financiële sector, waar de sterke terugval van de laatste cyclus zich in 2003 heeft voorgedaan, later dus dan in de andere sectoren. Hoewel de Brusselse toegevoegde waarde in 2001 en 2002 een hoger groeitempo kende dan de rest van België, is ze in 2003 sterk gedaald en heeft ze zich niet zo goed hersteld in 2004. In 2005 zien we een licht herstel op jaarbasis, maar in 2006 keldert de groei opnieuw. In Brussel zal deze terugval waarschijnlijk minder groot zijn dan verwacht, wanneer het INR de toegevoegde waarde van de gewesten publiceert volgens de definitieve methode.

Waar de specialisatie in de tertiaire sector bij de herziening van de regionale rekeningen voor 2006 een voordeel zal zijn voor Brussel, zal dit de komende jaren waarschijnlijk omslaan in een nadeel. De financiële crisis zal immers zwaarder toeslaan in Brussel dan in de andere gewesten gezien het belang van deze sector voor het Gewest. De komende maanden zullen we de evolutie van de financiële sector en van de economie in het algemeen dan ook van nabij moeten volgen. De vooruitlopende indicator van de economische activiteit van Brussel (hoofdstuk 1, grafiek 1) weerspiegelt deze sombere vooruitzichten⁹.

⁸ Daar er immers geen specifiek prijsinformatie gebruikt wordt in de gewestelijke boekhouding, zijn de verschillen tussen de gewesten wat betreft de groei van de totale deflator uitsluitend toe te schrijven aan de verschillen in sectorale samenstelling tussen de gewesten. Meer bepaald zijn de prijzen van de toegevoegde waarde in de dienstensector, waarin Brussel gespecialiseerd is, minder snel gestegen.

⁹ In dit verband verwijzen we ook naar de conclusies van hoofdstuk 3: "De financiële crisis toegelicht".

GRAFIEK 6: Jaarlijkse groei van de bruto toegevoegde waarde in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest, in de arrondissementen van de rand* en in België



* De rand omvat Vlaams-Brabant en Waals-Brabant

Bron : INR.

Zoals we reeds aangaven in de vorige uitgaven van deze barometer is de economische groei van de Brusselse rand de voorbije jaren globaal gezien groter dan die van het Brussels Gewest en zelfs van het land. We herinneren eraan dat de functie van economisch centrum die Brussel vervult het strikte gewestelijke territorium overschrijdt. De arrondis-

sementen rond het Brusselse Gewest, namelijk Leuven, Halle-Vilvoorde en Nijvel, beschikken over grotere ruimten en kunnen dus meer plaats bieden aan industriële productie. Door deze bijzondere situatie hebben zij een meer uitgesproken groeiprofiel en kennen ze de laatste jaren een enorme uitbreiding (cf. grafiek 6).

• Inflatie¹⁰

Het FPB heeft de inflatievoet voor dit jaar neerwaarts herzien ten opzichte van de vorige raming. Dat is het gevolg van de daling van de prijzen van de olieproducten en van de grondstoffen in het algemeen. Toch blijft het niveau hoog. Op basis van de maandelijkse voorspellingen die op 2 december 2008 gepubliceerd werden, zou de inflatie op jaarbasis in 2008 oplopen tot 4,5 %, tegenover 1,8 % in 2007, een aanzienlijke stijging zoals alle marktdeelnemers reeds hebben ondervonden. Door de massale daling van de prijzen op de internationale markten zou de inflatie in 2009 heel sterk moeten teruglopen en uitkomen op 1,5 %.

Het indexcijfer van de consumptieprijzen is tussen september en november van dit jaar gedaald (tabel 3).

De spilindex werd in augustus van dit jaar overschreden. Volgens de maandelijkse voorspellingen van de “gezondheidsindex” van het FPB zou de spilindex de volgende keer overschreden worden in september 2009. Dat zou respectievelijk in oktober 2009 en in november 2009 tot een verhoging van de sociale bijdragen en van de lonen in overheidsfuncties met 2 % leiden.

TABEL 3: Evolutie van het indexcijfer van de consumptieprijzen

	Index (2004 = 100)	Jaarlijkse groei­voet (%)
APR - 2008	110,7	4,2
MEI - 2008	111,7	5,2
JUN - 2008	112,3	5,8
JUL - 2008	112,9	5,9
AUG - 2008	112,2	5,4
SEP - 2008	112,4	5,5
OKT - 2008	112,2	4,7
NOV - 2008	111,5	3,1
DEC - 2008 (e)	111,7	3,0
JAN - 2009 (e)	111,8	2,7
FEB - 2009 (e)	112,4	2,5
MRT - 2009 (e)	112,4	1,8

(e) Schattingen.
Bron : Federaal Planbureau.

2.3 De Brusselse economie

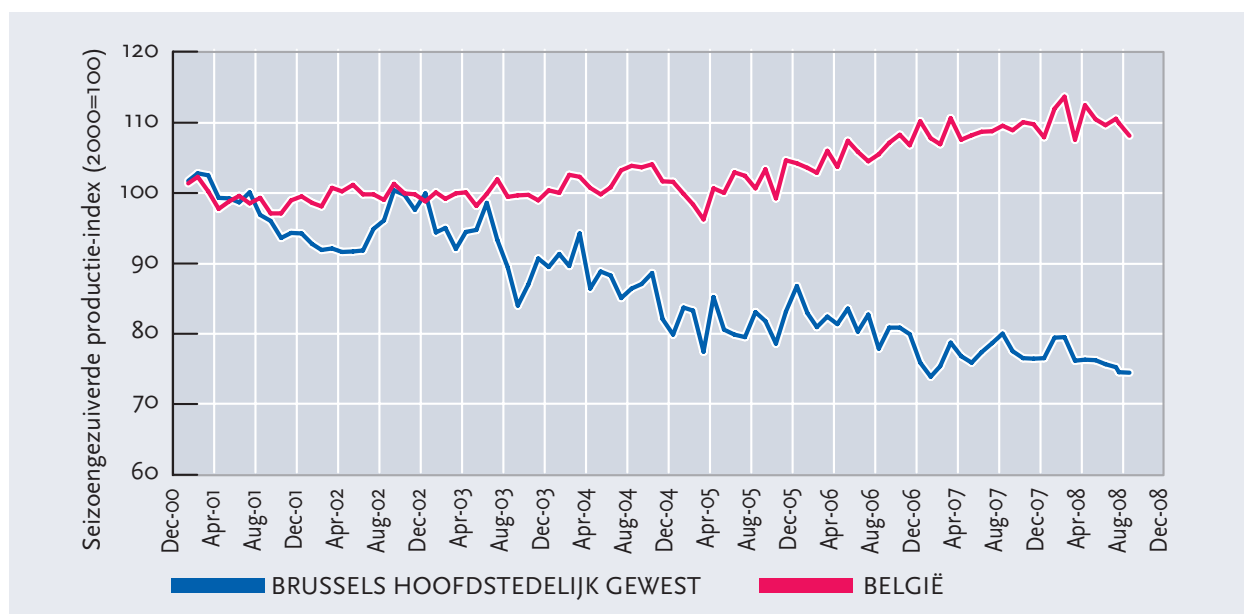
• Industriële productie

Om de industriële activiteit in Brussel te beoordelen, hebben we onder de verschillende beschikbare statistische bronnen geopteerd voor het indexcijfer van de industriële productie, dat gepubliceerd wordt door de FOD Economie, te tonen en voor de resultaten van de conjunctuurenquêtes van de NBB.

Beide statistieken bieden het voordeel dat ze heel snel beschikbaar zijn. De eerste weerspiegelt de recente evolutie van de industriële sector, terwijl de tweede bovendien de vooruitzichten op korte termijn van de ondernemers weergeeft.

¹⁰ De gewestelijke gegevens over de prijzen worden doorgaans overgenomen uit nationale statistieken, rekening houdend met de beperkte omvang van het Belgische grondgebied, de handelsstromen die de diverse gewesten doorkruisen en de gemeenschappelijke indexeringsmechanismen.

GRAFIEK 7: Evolutie van de industriële productie in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en in België



Bron : FOD Economie-ADSEI.

Het (op seizoensinvloeden gecorrigeerde) indexcijfer van de productie heeft tot doel om op basis van een maandelijkse enquête de toegevoegde waarde tegen de kostprijs van de productiefactoren van de volledige industriële sector en van de bouwnijverheid te benaderen. Uit de analyse van hun evolutie sinds 2001 (zie grafiek 7) blijkt dat er een groeiend verschil is tussen het Gewest en de rest van het land, meer bepaald vanaf 2003. Dat is ondermeer te verklaren door de beperkte omvang van het Brusselse grondgebied waardoor het minder geschikt is voor de ontwikkeling van industrie dan de andere gewesten. Bovendien zijn de industrietakken die de voorbije jaren op nationaal niveau snel gegroeid zijn (zoals de chemische sector) er minder vertegenwoordigd.

We zien voorts dat de kloof dieper geworden is vanaf midden 2005. Deze periode stemt overeen met een opleving van de industriële activiteit in België. Op hetzelfde moment stabiliseerde de Brusselse productie, na een periode van daling, en leek er zelfs een opleving in het vooruitzicht. Dat

was buiten de herstructurering van de activiteiten van de onderneming VW (nu Audi Brussels) eind 2006 in Vorst gerekend, die de sterke daling van de Brusselse index begin 2007 verklaart. Enkele maanden later kende de industriële activiteit een heropleving die helaas van korte duur was. Sinds begin 2008 daalt de Brusselse productie-index onophoudelijk. Daardoor werd een niveau bereikt dat niet meer gezien was sinds eind 2006 en dat overeenstemt met het laagste niveau sinds de oprichting van het Gewest. Ook op nationaal niveau is de sterke groei van de industriële activiteit sinds de piek van februari 2008 terugggevallen. Op het einde van de periode zien we bovendien een licht dalende tendens.

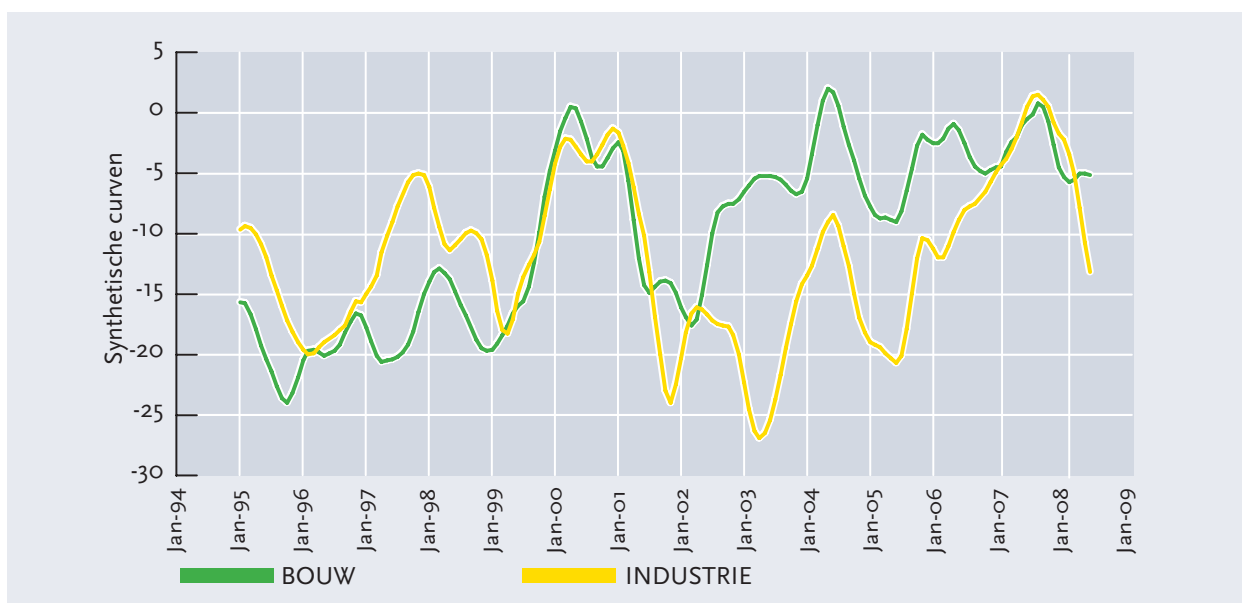
Deze conclusies worden bevestigd door de seizoengezuiverde en vereenvoudigde resultaten van de conjunctuurenquête van de NBB voor de industrie en de bouwnijverheid. Deze resultaten weerspiegelen de vooruitzichten van de Brusselse ondernemers voor de komende maanden.¹¹ In grafiek 8 zien we dat, na de sterke daling van het vertrouwen

¹¹ De NBB houdt maandelijks bij een panel bedrijfsleiders een kwalitatieve conjunctuurenquête naar hun appreciatie van de huidige en toekomstige economische toestand. Deze enquête omvat heel gevarieerde vragen zoals hun beoordeling van hun voorraden en orderboekjes, de evolutie hiervan en hun vooruitzichten op het vlak van tewerkstelling en de evolutie van de vraag. De synthetische curve wordt hoofdzakelijk berekend op basis van de som van de saldi van de antwoorden (verschil tussen het percentage deelnemers dat een verhoging heeft vermeld en het percentage dat een daling heeft vermeld).

eind 2004, het moraal van de ondernemers zich vanaf midden 2005 geleidelijk begon te herstellen en midden 2007 op een hoog en positief niveau belandde. Deze vaststelling geldt zowel voor de industrie als voor de bouwsector. Vanaf het derde kwartaal 2007 hebben deze indicatoren echter zware klappen gekregen. Het ziet er dus naar uit dat het vertrouwen van de ondernemers ondermijnd wordt naarmate er meer slecht nieuws komt over de internationale conjunctuur. Deze conclusie geldt meer in het bijzonder voor de industriële sector.

De cijferwaarde van de synthetische curve van de verwerkende nijverheid is in december 2007 immers opnieuw in het rood gegaan. Sindsdien is het alleen maar bergaf gegaan en werd de laagste waarde bereikt sinds september 2005. De indicator van de bouwsector is daarentegen gestabiliseerd sinds de publicatie van de vorige barometer. Toch heeft het vertrouwen van de ondernemers in deze sector betere dagen gekend, want we moeten teruggaan tot augustus 2005 om een dergelijk pessimisme te zien.

GRAFIEK 8: Conjunctuurenquête van de verwerkende nijverheid en van de bouw in het BHG*



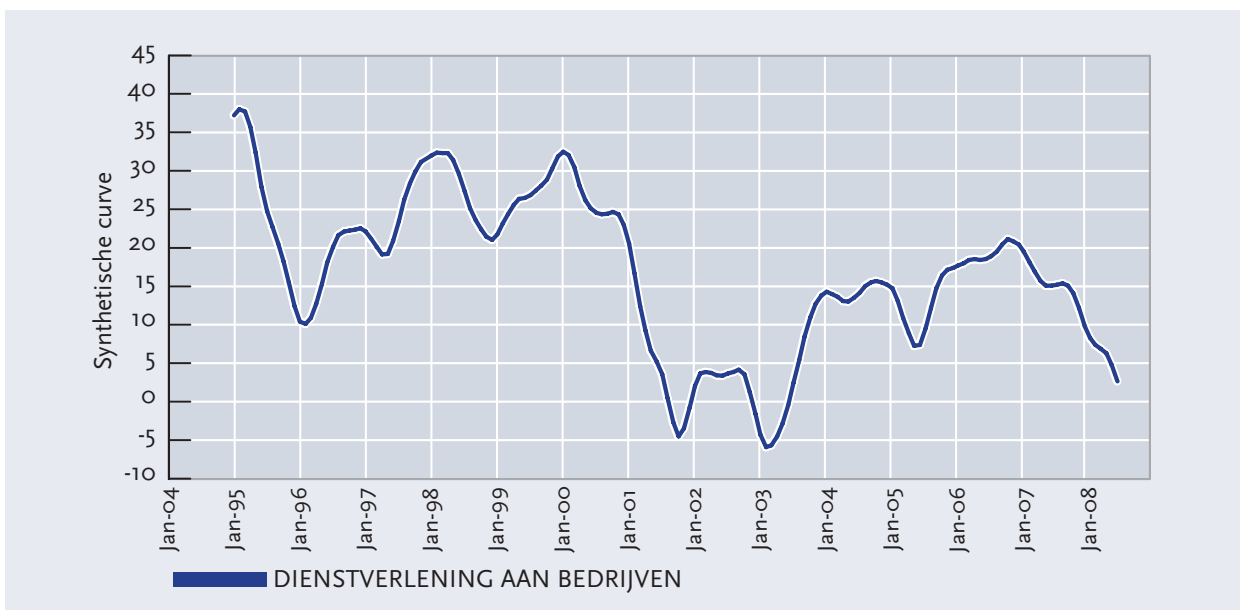
* Seizoensgezuiverde en afgevlakte reeks.
Bron : NBB.

• De diensten: nieuwe gegevens over het vertrouwen van de ondernemingen

De conjunctuurenquête van de NBB heeft niet alleen betrekking op de industrie en de bouwsector maar ook op de dienstverlening aan de ondernemingen. Zoals we zullen zien in hoofdstuk 5, vertegenwoordigt de dienstverlening aan de ondernemingen samen met de financiële bemiddelingsdiensten, het grootste aandeel van de toegevoegde handelswaarde in Brussel. Daarom heeft het BISA aan de NBB gevraagd om het aantal

ondervraagde personen in de hoofdstad te verhogen opdat deze enquête een goed beeld zou geven van het vertrouwen van de dienstverlenende bedrijven van het Brussels Gewest. In het eerste semester van 2007 werd er werk gemaakt van deze uitbreiding. Grafiek 9 geeft ter vergelijking echter de seizoensgezuiverde en vereenvoudigde resultaten van de conjunctuurenquête vanaf 1995.

GRAFIEK 9: Conjunctureenquête van de bedrijfstak dienstverlening aan bedrijven in het BHG*



* Seizoensgezuiverde en afgevlakte reeks.

Bron : NBB.

Uit grafiek 9 blijkt dat de vertrouwensindicator in de dienstensector grosso modo een gelijkaardig verloop te zien geeft als in de industrie en de bouwsector, die aan bod komen in grafiek 8. Zoals we aangaven in de vorige edities van de barometer, leveren de antwoorden van de ondernemers uit deze sector een positieve samenvattende score op die beduidend hoger ligt dan in de industriector. De voorbije jaren, en ondanks een duidelijke stij-

ging van het vertrouwen sinds midden 2005, bereikt de curve niet de hoge niveaus die ze op het einde van de jaren 1990 en in het begin van de jaren 2000 vertoonde. Bovendien lijkt het vertrouwen van de ondernemers omgeslagen sinds eind 2006. Vooral in oktober en november 2008 was de daling van het vertrouwen opvallend. Het is 5 jaar geleden dat de ondernemers in de dienstensector nog zo pessimistisch gestemd waren.

2.4. Arbeidsmarkt

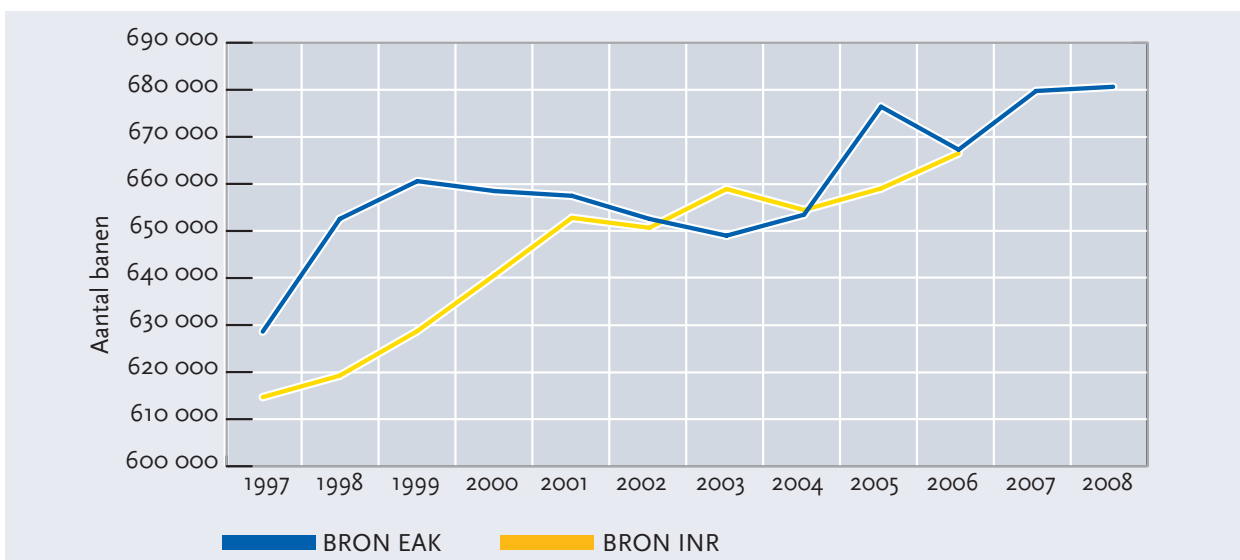
• Binnenlandse werkgelegenheid

TABEL 4: Totale binnenlandse werkgelegenheid (% jaarlijkse groei)

	België	Brussels Hoofdstedelijk Gewest
2004	4 139 174 (1,69)	653 808 (0,70)
2005	4 235 310 (2,32)	676 590 (3,48)
2006	4 262 883 (0,65)	667 495 (-1,34)
2007	4 380 213 (2,75)	679 889 (1,86)
2008*	4 423 125 (0,98)	680 776 (0,13)

*Schatting gebaseerd op de gemiddelde van de twee laatste kwartalen 2007 en de twee eerste kwartalen 2008
Bron: FOD Economie-ADSEI (EAK).

GRAFIEK 10: Evolutie van de binnenlandse werkgelegenheid in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest



Bron : INR, FOD Economie-ADSEI (EAK).

Tabel 4 en grafiek 10 illustreren de evolutie van de interne werkgelegenheid in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest gedurende de voorbije jaren. Deze indicator weerspiegelt het aantal effectieve banen die gecreëerd zijn door de economische activiteit in het Gewest en die al dan niet door Brusselaars worden ingenomen. We beschikken over twee afzonderlijke bronnen om deze variabele te benaderen. Het gaat enerzijds over de arbeidskrachtenenquête (EAK) van de FOD Economie en anderzijds over gegevens afkomstig van het Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR).

Ondanks opmerkelijke verschillen volgens de gebruikte bronnen zien we een sterke groei van de Brusselse tewerkstelling tijdens de tweede helft van de jaren 1990 en een lichte achteruitgang, ja zelfs een daling, in het begin van de jaren 2000. Sinds 2004 geven zowel de resultaten van de arbeidskrachtenenquête (EAK) als die van de INR een nieuwe groeiperiode aan voor de interne werkgelegenheid in Brussel. Voor 2006 komen beide informatiebronnen tot gelijkaardige conclusies: het interne tewerkstellingsniveau van het Gewest stemde overeen met ongeveer 667.000 werkne-

mers. Ten slotte kondigt 2007 zich volgens de FOD Economie aan als een succesvol jaar. Er zouden 12.394 nieuwe banen bijgekomen zijn in Brussel (+1,9 %), wat het aantal jobs op ongeveer 680.000 brengt, hetgeen als een record kan beschouwd worden. Uit het vijfde hoofdstuk van de barometer zal bovendien blijken dat het vooral de Brusselaars zijn die van deze groei geprofiteerd hebben. Dit neemt niet weg dat de groei op nationaal niveau hoger lag (2,8 % voor hetzelfde jaar). Maar we wachten op de definitieve resultaten van het INR om deze conclusies te bevestigen.

De eerste ramingen voor 2008, die gebaseerd zijn op het gemiddelde van de resultaten van de EAK voor de eerste twee kwartalen van 2008 en de twee laatste kwartalen van 2007, maken gewag van een heel lichte tewerkstellingsgroei zowel in België als in Brussel (respectievelijk 1,0 % en 0,1 %). We moeten evenwel de resultaten van de twee laatste kwartalen van 2008 afwachten om deze waarneming te bevestigen. Waarschijnlijk zal de Brusselse arbeidsmarkt eind 2008 immers de gevolgen beginnen te voelen van de internationale financiële crisis.

• Tewerkstellingsgraad

TABEL 5: Vergelijking van de werkgelegenheidsgraad in % van de bevolking tussen 15 en 64 jaar

	EU-15	België	Brussels Hoofdstedelijk Gewest
2003	64,4	59,6	53,2
2004	64,8	60,3	54,1
2005	65,4	61,1	54,8
2006	66,2	61,0	53,4
2007	66,9	62,0	54,8
2008*	67,3	62,4	55,6

*Schatting gebaseerd op de gemiddelde van de twee laatste kwartalen 2007 en de twee eerste kwartalen 2008
Bron: Eurostat en FOD Economie-ADSEI.

Tabel 5 maakt een vergelijking van de tewerkstellingsgraad in de 'oude' Europese Unie met 15 landen, België en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest. Deze variabele wordt gedefinieerd als de verhouding van het aantal tewerkgestelden ten opzichte van de bevolking op actieve leeftijd (15-64 jaar). In het geval van Brussel wordt hier gemeten in welke mate de Brusselaars tewerkgesteld zijn, ongeacht waar ze werken.

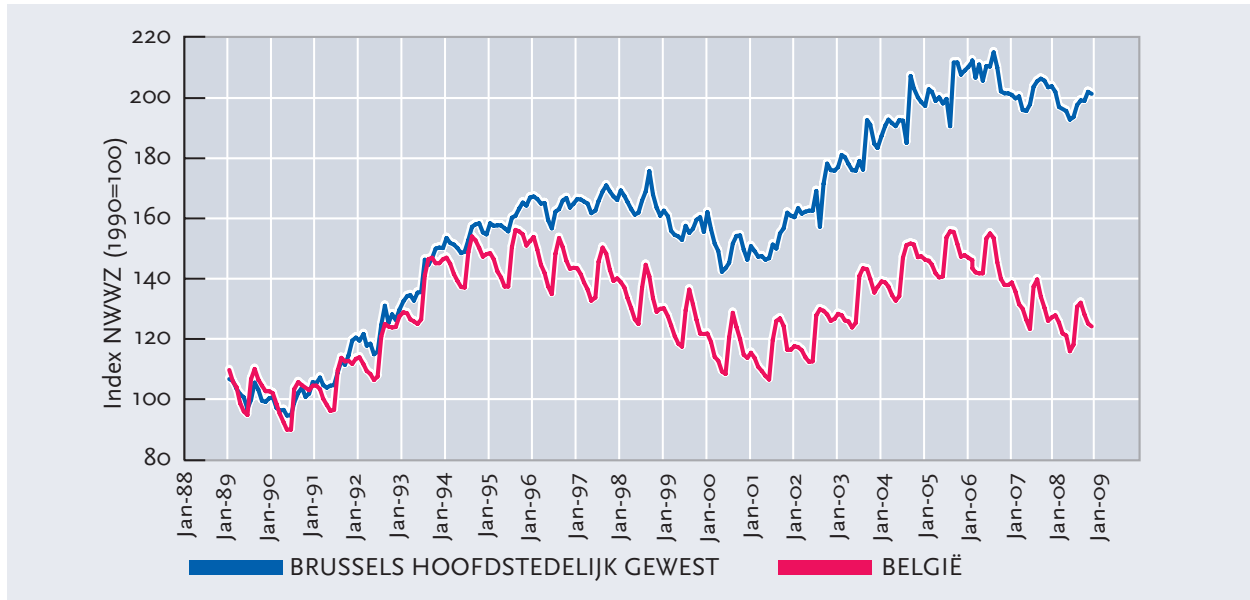
In 2000 werd op de Europese top in Lissabon een doelstelling van 70 % (leeftijdsgroep 15-64 jaar) voor de tewerkstellingsgraad vastgelegd die tegen 2010 gehaald zou moeten worden. Tussen 2003 en 2007 is de tewerkstellingsgraad met 4 % gestegen in de vroegere Unie van de 15 landen en in België en met 3 % in Brussel. Deze groei volstaat echter niet voor België en nog minder voor het Gewest. In 2007, drie jaar voor de deadline, bedraagt de

tewerkstellingsgraad in België 62,4 %. Ons land komt dus geleidelijk aan dichterbij de doelstelling die werd vastgelegd door de Europese Commissie, maar er moeten nog grote inspanningen geleverd worden. Brussel heeft een nog veel langere weg af te leggen. Hier bedroeg de tewerkstellingsgraad in 2007 immers 54,8 %.

Op basis van de eerste ramingen voor 2008 lijken de inspanningen om de tewerkstellingsgraad zowel in Brussel als in België op te trekken evenwel vruchten af te werpen, aangezien het percentage nog altijd een stijgende tendens vertoont. Zoals eerder gezegd, wachten we de publicatie af van de resultaten over de laatste twee kwartalen van 2008 om deze positieve evolutie te bevestigen, vooral omdat de huidige bijzondere context heel wat onzekerheid met zich brengt.

• Werkloosheid

GRAFIEK 11: Index van het aantal niet-werkende werkzoekenden in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en in België



Bron : Actiris.

TABEL 6: Aantal niet-werkende werkzoekenden (administratieve gegevens)

	België	Brussels Hoofdstedelijk Gewest
2006-IV	570 214	95 062
2007-I	547 034	93 122
2007-II	511 873	91 313
2007-III	553 870	95 323
2007-IV	517 058	94 927
2008-I	505 702	92 197
2008-II	479 060	90 143
2008-III	526 638	92 264

Bron: Actiris.

TABEL 7: Werkloosheidsgraad (administratieve gegevens)

	België	Brussels Hoofdstedelijk Gewest
2006-IV	11,9	20,7
2007-I	11,4	20,3
2007-II	10,7	19,9
2007-III	11,5	20,8
2007-IV	10,8	20,7
2008-I	10,5	20,1
2008-II	10,0	19,6
2008-III	11,0	20,1

Bron: Actiris.

TABEL 8: Werkloosheidsgraad* (op basis van enquête)

	België	Brussels Hoofdstedelijk Gewest
2003	8,2	15,7
2004	8,5	15,9
2005	8,5	16,5
2006	8,3	17,7
2007	7,5	17,2
2008**	6,9	15,9

* Volgens de definitie van de Internationale Arbeidsorganisatie (IAO).

** Schatting gebaseerd op de gemiddelde van de twee laatste kwartalen 2007 en de twee eerste kwartalen 2008

Bron: FOD Economie-ADSEI (EAK).

Zoals voorspeld in de vorige barometer is het aantal werklozen tijdens het derde kwartaal van 2008 helaas niet verder gedaald. Gemiddeld telde men tijdens deze periode 92.264 niet-werkende werkzoekenden (NWWZ) in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest, wat een stijging van 2,4 % betekent ten opzichte van het vorige kwartaal. Deze toename ligt echter heel wat lager dan de nationale stijging (9,9 %) die het aantal werklozen in België op 526.638 personen brengt voor hetzelfde kwartaal. We moeten er eveneens rekening mee houden dat door de seizoenseffecten het derde kwartaal van elk jaar doorgaans gekenmerkt wordt door een grotere toename van het aantal inschrijvingen bij de dien-

sten voor arbeidsbemiddeling. Zo is het aantal NWWZ tussen het tweede en derde kwartaal 2007 met 4,4 % gestegen, wat veel meer is dan de 2,4 % waarvan eerder sprake.

Momenteel bevinden we ons echter in een bijzondere situatie die gekenmerkt wordt door grote onzekerheid over de impact van de wereldwijde financiële crisis op de Brusselse arbeidsmarkt. Waarschijnlijk zal de stijging van het aantal NWWZ zich het volgende kwartaal doorzetten.

Rekening houdend met deze overwegingen zien we, op basis van tabel 7, een verhoging van de administratieve werkloosheidsgraad¹² tot 20,1 % tijdens het derde kwartaal 2008 (tegenover 19,6 % tijdens het tweede kwartaal). Zo komen we opnieuw op het niveau dat begin 2008 bereikt werd. Deze werkloosheidsgraad ligt hoger dan in de gegevens van de Arbeidskrachtenenquête: hier bedraagt het definitieve cijfer 17,2 % voor 2007 (cf. tabel 8). De definitie van werkloosheid die de Arbeidskrachtenenquête hanteert is gebaseerd op de begrippen die gebruikt worden door de Internationale Arbeidsorganisatie (IAO). Voor deze organisatie is een werkloze iedere persoon van 15 jaar of ouder die tijdens de referentieperiode geen werk had, beschikbaar was om te werken en op zoek was naar een baan.

2.5. Milieu¹³

• Luchtkwaliteit

In verstedelijkte gebieden zoals het Brussels Gewest stellen drie luchtvervuilende stoffen momenteel nog problemen met het oog op de naleving van de Europese normen, namelijk de fijne stofdeeltjes (PM₁₀), troposferische ozon (O₃) en stikstofdioxide (NO₂). Deze vervuilende stoffen zijn volledig (O₃) of gedeeltelijk (PM₁₀, NO₂) secundair, wat betekent dat ze in de lucht

gevormd worden op basis van andere chemische stoffen. Ze zijn overigens al in aanzienlijke mate aanwezig in de omgevingslucht. Als gevolg hiervan leidt niet elke regionale vermindering van de emissies van stikstofoxiden (NO_x) of van PM₁₀ noodzakelijk tot een evenredige daling van de concentraties die vastgesteld worden in de meetstations in Brussel.

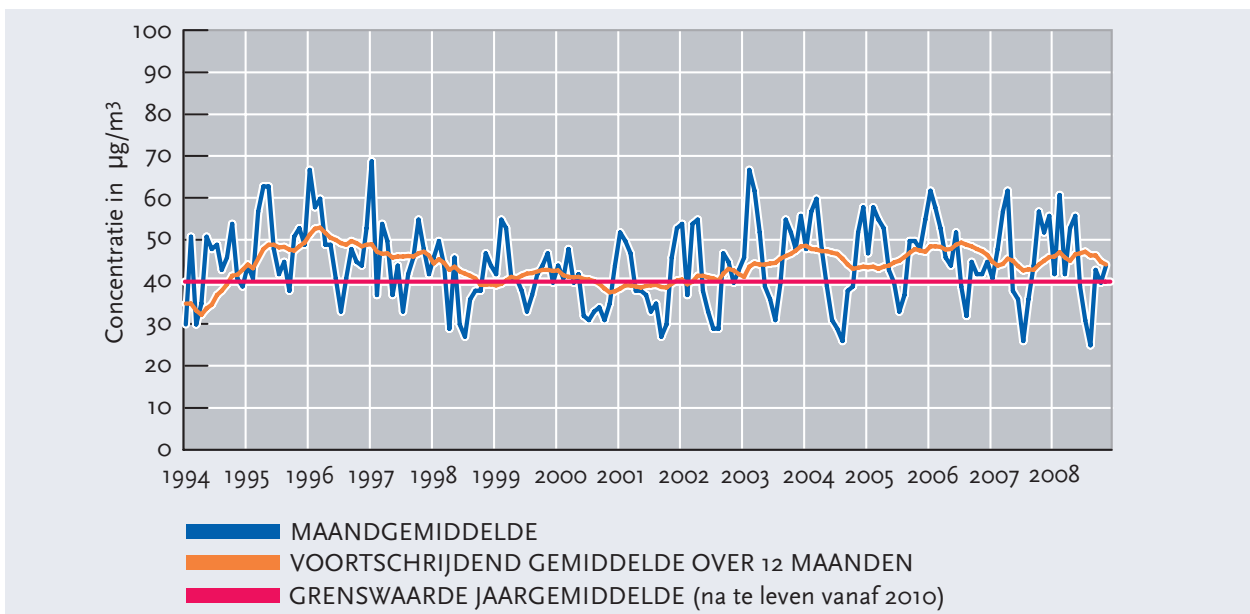
¹² De administratieve werkloosheidsgraad wordt hier gedefinieerd als de verhouding tussen het aantal niet-werkende werkzoekenden (gegevens Actiris) en de actieve bevolking (gegevens FOD Werkgelegenheid).

¹³ Dit hoofdstuk werd opgesteld door Leefmilieu Brussel – BIM (Brussels Instituut voor Milieubeheer).

Stikstofdioxide (NO_2) is een verontreinigende stof die schadelijk is voor de menselijke gezondheid, en ook voor het milieu (draagt bij tot de vorming van ozon, tot de verzuring en tot de vorming van nitraatdeeltjes). Deze vervuiling is het gevolg van de emissies van stikstofoxiden (NO_x) die vrijkomen bij verbrandingsprocessen. Deze emissies waren in 2006 afkomstig van het verkeer (45 %), het energieverbruik (woningen 24 %, diensten 12 % en industrie 2 %), de afvalverbranding (15 %) en de warmtekrachtkoppeling (2 %).

Grafiek 12 geeft de NO_2 -concentraties aan het station van Molenbeek weer. Deze plaats is representatief voor een stedelijke omgeving die beïnvloed wordt door wegverkeer. Uit deze grafiek blijkt dat de NO_2 -concentraties relatief constant blijven in de tijd, op een niveau dat vaak hoger ligt dan de toekomstige Europese norm die geldt voor de jaarconcentraties.

GRAFIEK 12: Evolutie van de NO_2 -gemiddelden en verloop t.o.v. de toekomstige Europese norm voor de NO_2 -jaargemiddelden - meetstation Molenbeek (1994-november 2008)



Bron: Leefmilieu Brussel – BIM (Laboratorium voor milieuonderzoek, 2008)

Meer algemeen wordt deze drempel het vaakst overschreden in de stations die rechtstreeks beïnvloed worden door het verkeer. In de stations die verder van het verkeer verwijderd zijn, zijn de jaargemiddelden lager, doorgaans ongeveer $30 \mu\text{g}/\text{m}^3$.

De NO_x -emissies moeten dus nog fors teruggedrongen worden voordat de grenswaarde die opgelegd wordt voor de gemiddelde jaarconcentratie overal gehaald wordt. Dit zal in het bijzonder moeten gebeuren via de vermindering van het energieverbruik door verwarming en wegverkeer en door de technische verbetering van dieselmotoren en verwarmingsketels. Een dergelijke vermindering is ook vereist om de NO_2 -uitstoot te beperken - die momenteel in stijgende lijn gaat - en te blijven vol-

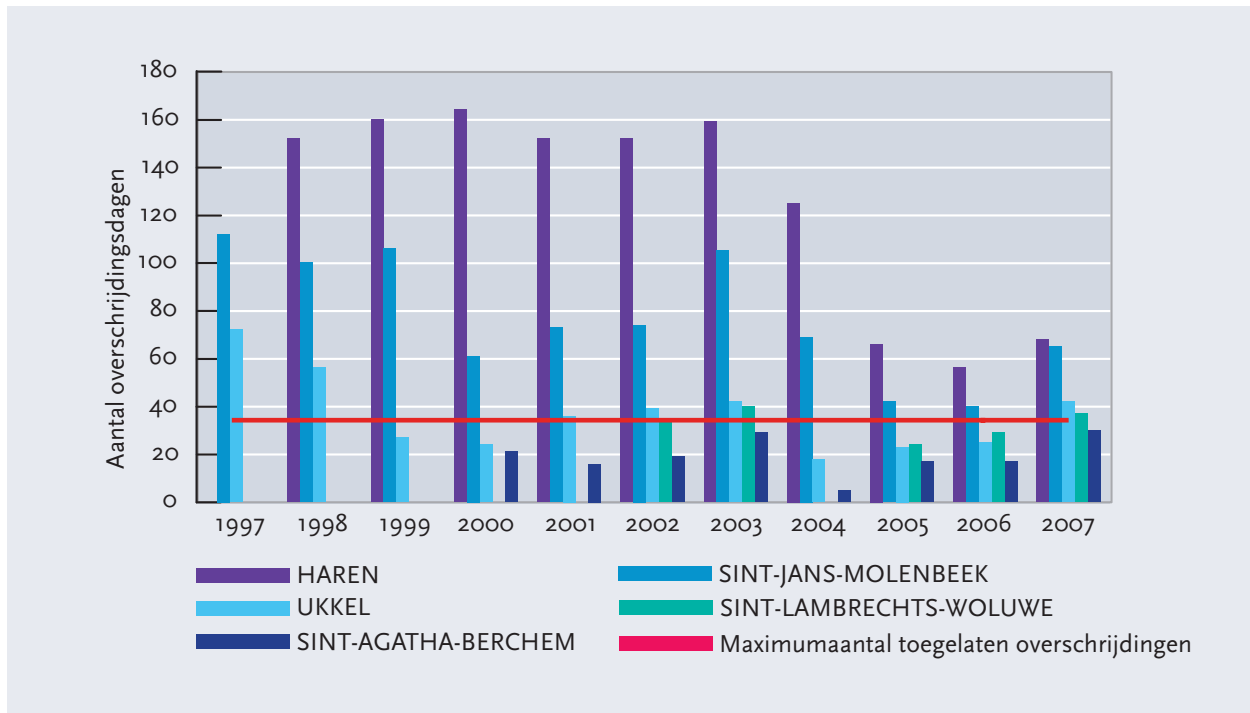
doen aan de norm die van toepassing is op de uurconcentraties aan NO_2 .

De stofdeeltjes vormen een ander type vervuiling met verontrustende gevolgen voor de gezondheid. De fijne deeltjes (alle deeltjes met een diameter van minder dan $10 \mu\text{m}$ of PM_{10} , zonder onderscheid qua samenstelling) en zeer fijne deeltjes (met een diameter van minder dan $2,5 \mu\text{m}$ of $\text{PM}_{2,5}$) die in de lucht rondzweven, dringen via de ademhaling al dan niet diep binnen in het organisme. De graad van toxiciteit van deze deeltjes hangt af van hun fysisch-chemische eigenschappen, hun afmeting en hun mogelijke verbinding met andere vervuilende stoffen (zware metalen, koolwaterstoffen, enz.).

Sinds 2005 zijn twee normen van toepassing op de fijne deeltjes (PM₁₀). Ze hebben respectievelijk betrekking op de gemiddelde dag- en jaarconcentraties. De jaarlijkse norm wordt gehaald in alle stations, maar de norm met betrekking tot de

gemiddelde dagconcentraties blijft een probleem in de meeste stations, inclusief de stations die relatief beschermt zijn tegen de uitstoot van het verkeer (in Ukkel bijvoorbeeld), zoals blijkt uit grafiek 13.

GRAFIEK 13: Aantal dagen waarop de dagconcentraties van PM₁₀ de drempelwaarden van 50 µg/m³ overschreden hebben (1997 - oktober 2007)



Bron: Leefmilieu Brussel – BIM (Laboratorium voor milieuonderzoek, 2008)

De complexiteit van de problematiek van de fijne stofdeeltjes blijkt uit een onderzoek van de Intergewestelijke Cel voor het Leefmilieu (IRCEL). De concentraties aan PM₁₀ (of PM_{2.5}) die op een bepaalde plaats gemeten worden, zijn het resultaat van fijne deeltjes die aangevoerd worden vanop middellange en lange afstand en van de emissies afkomstig van lokale bronnen. In Brussel wordt het aandeel van de PM₁₀ die aanwezig zijn in de omgevingslucht en aangevoerd worden van buiten Brussel, tijdens een gemiddelde situatie op ongeveer 70 % van de totale concentratie aan PM₁₀ geraamd (cf. publicatie van juli 2008). Om de concentraties aan stofdeeltjes die gemeten worden in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest efficiënt terug te dringen, moeten er dus niet alleen in Brussel inspannin-

gen geleverd worden om de uitstoot van deze deeltjes te verminderen, maar ook in de buurlanden en -gewesten. In deze optiek heeft de Europese Unie richtlijnen goedgekeurd op het vlak van luchtkwaliteit, die met name tot doel hebben de concentraties aan stofdeeltjes te beperken.

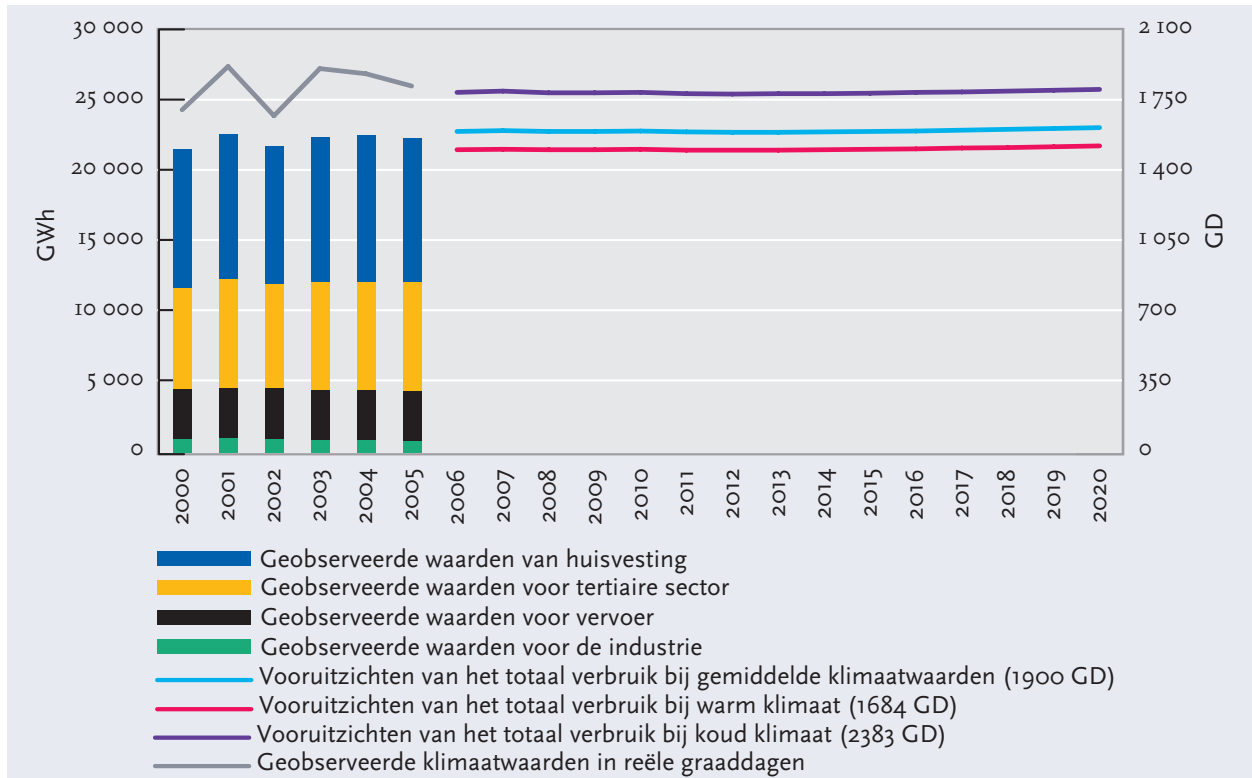
Bij vervuilingpieken (ongunstige weersituatie voor de verspreiding van de vervuilende stoffen) blijkt de bijdrage van de lokale emissies (vooral vanwege het verkeer, in 2006 goed voor 76% van de emissies) evenwel groter te zijn. In dat geval is het des te belangrijker om op lokaal niveau inspanningen te leveren om de PM-emissies te beperken, omdat de stofdeeltjes die afkomstig zijn van het verkeer (verbrandingsresten van diesel) tot de meest giftige behoren.

• Voorspellingen van het energieverbruik tot 2020

In 2005 bedroeg het energieverbruik van het Brusselse Gewest 22.500 GWh, waarvan 80 % voor de gebouwen, 16 % voor het transport en slechts 4 % voor de industrie.

Het energieverbruik werd in een model gegoten tot 2020, rekening houdend met het beleid en de maatregelen die nu al doorgevoerd of gepland zijn.

GRAFIEK 14: Evolutie van de totale energieconsumptie, geobserveerde waarden (2000-2005) en vooruitzichten (2006-2020) in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest



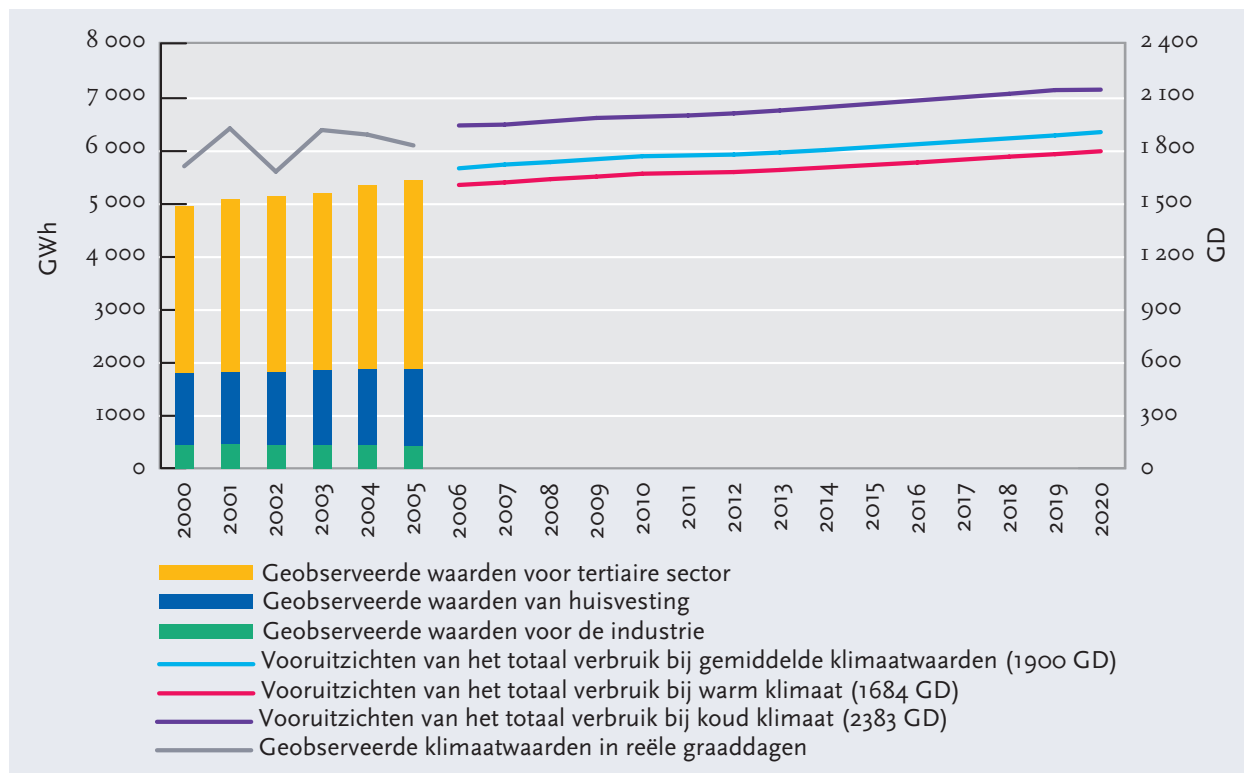
Bron: Leefmilieu Brussel – BIM (Departement Energie, Lucht, Klimaat en Geluid, 2008)

Grafiek 14 toont aan dat het gewestelijke energieverbruik relatief stabiel gebleven is tijdens de periode 2000-2020. Dit verbruik wordt sterk beïnvloed door het klimaat¹⁴, met andere woorden door de behoefte aan verwarming voor de gebouwen. Als we bijvoorbeeld naar het klimaat van het jaar 1996 kijken dat een heel strenge winter kende (2.383 GD), ligt het totale verbruik bijna 20 % hoger dan bij een warm klimaat, zoals in 2002 (1684 GD).

De analyse van het verbruik per energievektor toont aan dat deze schijnbare stabiliteit de resultante is van een lager verbruik van brandstoffen (stookolie en gas) en een hoger elektriciteitsverbruik dat voornamelijk toe te schrijven is aan de tertiaire sector, zoals aangegeven in grafiek 15.

¹⁴ Het klimaat wordt gemeten in jaarlijkse graaddagen (GD), een indicator van het aantal stookdagen. Hoe hoger dit aantal, hoe kouder het jaar geweest is en hoe groter de vraag naar verwarming dus geweest zal zijn, met een hoger verbruik tot gevolg (en omgekeerd), zoals blijkt uit de grafiek hierboven.

GRAFIEK 15: Evolutie van de elektriciteitsconsumptie, geobserveerde waarden (2000-2005) en verwachte waarden (2006-2020) in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest



Bron: Leefmilieu Brussel – BIM (Departement Energie, Lucht, Klimaat en Geluid, 2008)

Zonder nieuwe maatregelen om het verbruik terug te dringen, kan het Gewest niet voldoen aan de reeds afgesproken doelstellingen in het kader van de internationale verbintenissen zoals het Kyoto-protocol (want de uitstoot van broeikasgassen in Brussel wordt vooral veroorzaakt door het energieverbruik). Het zal ook onmogelijk zijn te beantwoorden aan toekomstige doelstellingen, met name in het kader van het wetgevende pakket “energie-klimaat” dat voorgesteld wordt door de Europese Commissie en tot doel heeft om:

- de uitstoot van broeikasgassen in de Europese Unie tegen 2020 met 20 % te verminderen ten

opzichte van 1990 (-30 % in geval van internationaal akkoord) ;

- het aandeel van de hernieuwbare energie in het totale energieverbruik van de EU tegen 2020 op 20 % te brengen;
- het aandeel van biobrandstoffen in het totale benzine- en diesilverbruik voor transport binnen de EU tegen 2020 te verhogen tot minimum 10 %;
- de energie-efficiëntie te verhogen om 20 % te besparen op het energieverbruik van de EU ten opzichte van de vooruitzichten voor 2020.

3. Commentaar bij de financiële crisis

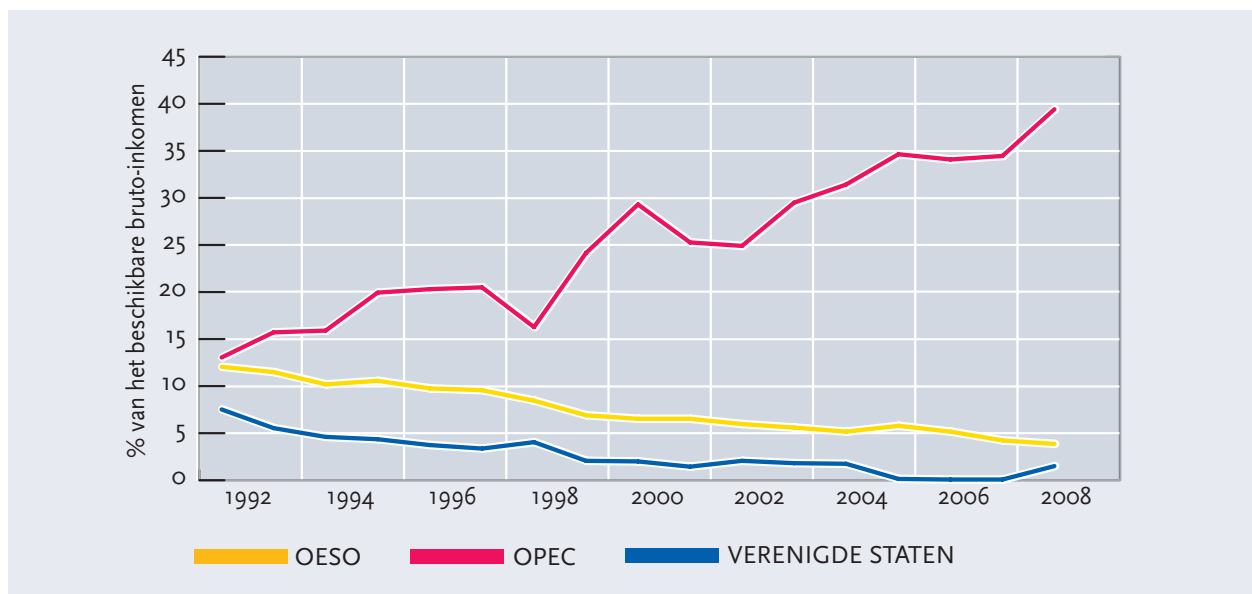
3.1 Interpretatie van de financiële crisis

- Een voorspoedig decennium waarachter stijgende wanverhoudingen schuilgaan

Sinds het midden van de jaren '90 is de economie gestoeld op stabiele en globaal gezien positieve fundamenten: in de ontwikkelde landen wordt de inflatie onder controle gehouden en de economische groeicijfers blijven relatief stabiel. Maar als we verder kijken dan die kalme façade, zien we dat tegelijkertijd grote wanverhoudingen zijn ontstaan wat de kapitaalstromen betreft.

De groeiende wereldwijde economische activiteit heeft de prijzen van de grondstoffen de hoogte ingejaagd, en heeft de landen die grondstoffen produceren op die manier een aanzienlijk inkomen opgeleverd. Die landen vertonen een typische aanzienlijke neiging om te sparen (grafiek 16), zodat de toegenomen inkomsten worden omgezet in een aanzienlijk bedrag om te investeren.

GRAFIEK 16: Spaarquote van de gezinnen (% van het beschikbare bruto-inkomen)



Bron: OESO, CIBC

Deze kapitalen zijn globaal gezien naar activa gegaan die geacht werden geen risico in te houden, met andere woorden, er is massaal geïnvesteerd in Amerikaanse staatsobligaties. Het gevolg daarvan was een daling van de lange ter-

mijn interestvoeten, een beweging die versterkt werd door een erg inschikkelijk monetair beleid.

Deze omgeving van lage interestvoeten overheerste tijdens het grootste deel van het voorbije decennium.

• Een enorme groei van het financiële systeem

Deze overvloed aan liquide middelen heeft bijgedragen tot een forse stijging van het aanbod van en de vraag naar krediet in onze economie. Aangezien er in de Westerse landen weinig gespaard wordt, zijn de deposito's van de lokale economische actoren niet op hetzelfde ritme gegroeid als de uitstaande kredieten, waardoor de banken genoodzaakt waren zich meer op de internationale kapitaalmarkten te financieren.

Een andere verandering van het paradigma is er gekomen op het vlak van de aard en de invloed

van de aandeelhouders. De individuele aandeelhouders van bedrijven, die traditioneel eerder passief waren en op lange termijn aanwezig waren in het kapitaal van de bedrijven, zijn verdrongen door institutionele beheerders, die bijna uitsluitend uit zijn op rendement op korte termijn. De financiële instellingen (zoals overigens veel niet-financiële instellingen) zijn dus op zoek gegaan naar andere rendementsbronnen om te voldoen aan de vraag van die nieuwe aandeelhouders.

• Verzwakkende intrinsieke eigenschappen

De toename van de uitstaande kredieten en de zoektocht naar nieuwe rendementsbronnen heeft geleid tot een snelle uitbreiding van de balans van de banken. Deze uitbreidingsbeweging, die gevoed werd door activaprijzen die constant de hoogte werden ingejaagd door aanhoudende aankopen, is ruimschoots verder gegaan dan enkel de balansen van de banken. Door deze drang naar rendement heeft zich een systeem ontwikkeld dat vandaag de dag kan

beschouwd worden als een echt parallel bankstelsel. Veel spelers van een nieuw type zijn opgedoken op de financiële markten (Hedge Funds, Private Equity funds, Money Market Funds). Deze vallen buiten het gereguleerde bankdomein en hebben enorme bedragen aan activa verzameld in verhouding tot hun eigen vermogen, waardoor ze een hefboomeffect vertonen en dus een indrukwekkende rendabiliteit, althans zolang de situatie gunstig blijft.

KADER 1: Hefboomeffect

Het hefboomeffect bestaat erin het schijnbare rendement van een activum te vermenigvuldigen door het gedeeltelijk te financieren via een lening. Nemen we nu het volgende voorbeeld:

- Stel dat we 100 € van ons geld in een activum investeren dat 6 % per jaar opbrengt. Na een jaar zullen we dan 106 € hebben, namelijk een rendement van 6 % bovenop het bedrag dat we van ons eigen vermogen geïnvesteerd hebben.
- Stel nu dat we om dat activum te kopen 10 ff van ons geld hebben geïnvesteerd, en dat de overige 90 € gefinancierd worden via een lening over een jaar aan 4 %. Na een jaar is dit de balans:
 $100 \text{ €} * 6 \% - 90 \text{ €} * 4 \% = 6 \text{ €} - 3,6 \text{ €} = 2,4 \text{ €}$,
 wat neerkomt op $10 \text{ €} * 24 \%$, dus een schijnbaar rendement van 24 % op het bedrag dat we van ons eigen vermogen geïnvesteerd hebben. Het hefboomeffect verhoogt het rendement van het eigen vermogen. In dit voorbeeld zeggen we dat de hefboom 10 bedraagt (100 € aan activa = 10 * 10 € eigen kapitaal).
- Stel nu dat het activum 3 % van zijn waarde verliest. In het eerste geval (zonder hefboom) zouden we 3 € verloren zijn, dus 3 % van ons kapitaal. In het tweede geval daarentegen moeten we nog altijd onze leningen helemaal terugbetalen, het resultaat wordt dus:
 $100 \text{ €} * (-3 \%) - 90 \text{ €} * 4 \% = -3 \text{ €} - 3,6 \text{ €} = -6,6 \text{ €}$ dus $10 \text{ €} * -66 \%$.
 We zullen 66 % van ons eigen vermogen verloren hebben!

Op vrijwel dezelfde manier als dit eenvoudige voorbeeld zijn alle financiële instellingen eigenlijk een mechanisme om te investeren met hefboomeffect. Een handelsbank bijvoorbeeld leent van zijn klanten het bedrag dat op hun rekening staat, waarop een interest wordt gestort, om die als een hefboom te gebruiken voor haar eigen vermogen en een veelvoud te investeren van dat eigen kapitaal (in financiële effecten of in directe kredieten).

De banken hebben de beweging gevolgd door lege bedrijven te creëren die niet opgenomen werden in hun balans, en door hun activiteiten te financieren via leningen op de internationale markten, dus op heel korte termijn (enkele dagen). Die lege bedrijven genieten dus van een sterk hefboomeffect om hun rendabiliteit te verhogen.

Al die actoren vertonen gemeenschappelijke eigenschappen die het systeemrisico beduidend

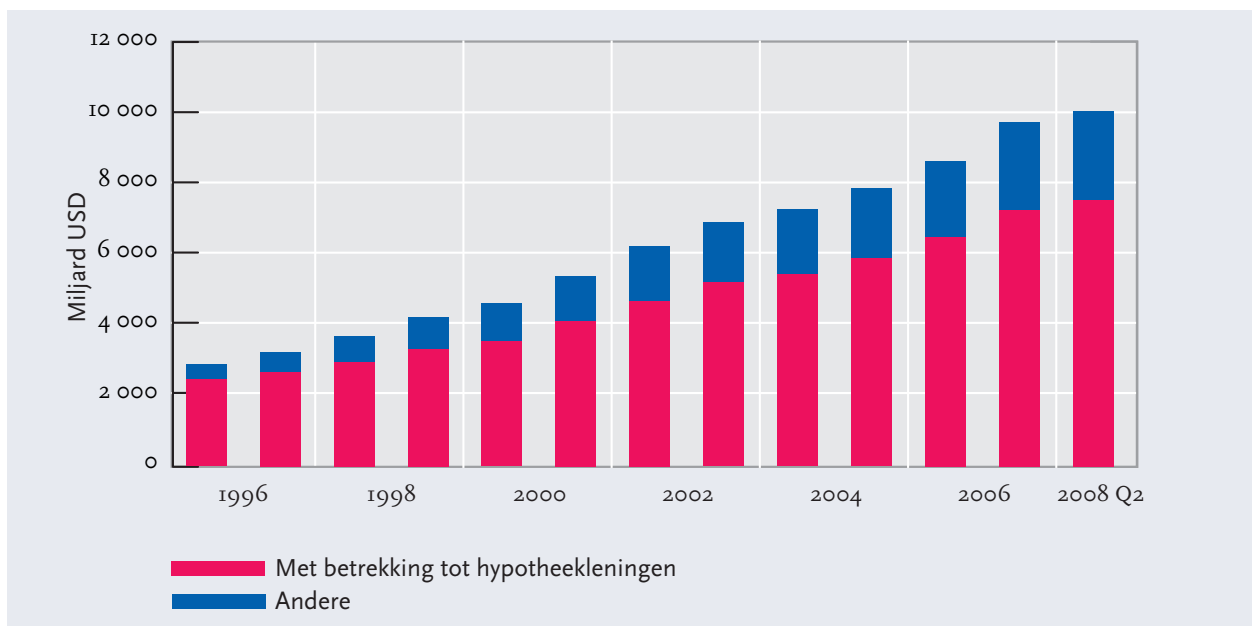
verhogen. Dit impliceert dat ze het volledige economische systeem kunnen aantasten. Enerzijds hebben ze weinig eigen kapitaal en een heel belangrijk hefboomeffect. Anderzijds is er een verhoogd transformatierisico: deze spelers lenen dag op dag enorme sommen om te investeren in activa op lange termijn. Hun rendabiliteit en zelfs hun levensvatbaarheid hangt dus af van die mogelijkheid om te lenen op (heel) korte termijn.

• Een parallel banksysteem dat gedragen wordt door nieuwe transfermiddelen

Een van de sleutelementen bij de opgang en de ontwikkeling van dit parallelle banksysteem is het buitengewone succes dat de securitisaties en afge-

leide producten de laatste decennia hebben gekend (grafiek 17).

GRAFIEK 17: Uitstaand bedrag van gesecuritiseerde activa in de Verenigde Staten



Bron : SIFMA.

De securitisatie stelt de instellingen die nieuwe kredieten verlenen ertoe in staat die niet in hun balans te houden maar ze om te vormen tot financiële effecten die dan op de markten kunnen verhandeld worden. De afgeleide producten laten de operatoren onder meer toe om bepaalde soorten

risico's te ruilen die verband houden met financiële posities (fluctuatie van de rentevoeten en wisselkoersen, risico op onbetaalde schuldvoorwaarden, risico dat de waarde van de activa daalt) zonder de positie kwijt te raken (of omgekeerd ze te verkrijgen).

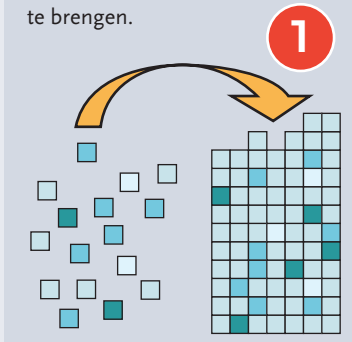
KADER 2 : Securitatisatie

Definitie

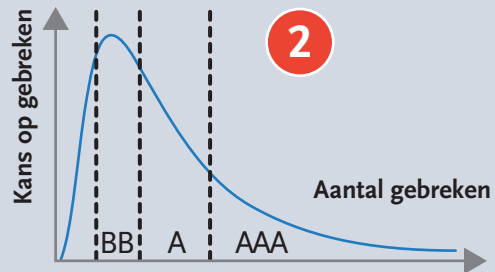
Een securitatieverrichting bestaat erin een geheel aan vorderingen die in principe niet geruild kunnen worden op de markten, om te vormen tot effecten die gewaardeerd en verhandeld kunnen worden

Beschrijving van een securitatie

Een geheel van homogene vorderingen (bijvoorbeeld hypotheekleningen) worden gegroepeerd in een fonds, dat geplaatst wordt in een lege onderneming, dat als enige doel heeft het fonds onder te brengen.



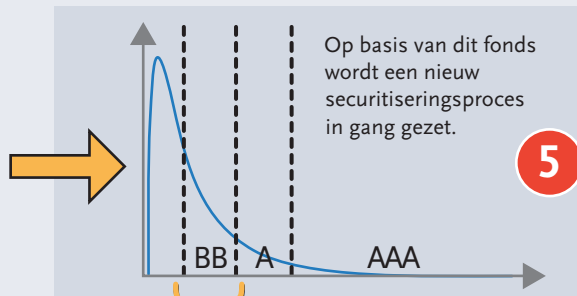
Door dit grote aantal kunnen er statistische eigenschappen worden afgeleid voor het fonds, in het bijzonder de kans dat een bepaald aantal vorderingen in gebreke blijft in het fonds. We kunnen dan "schijven" vastleggen met betrekking tot het fonds, waarbij de eerste schijf de eerste gebreken opneemt die zich voordoen en dus de minst goede kredietbeoordeling heeft (de waarschijnlijkheid dat de schijf getroffen wordt door een gebrek is heel groot), en de laatste schijf pas getroffen wordt door de gebreken als alle andere schijven uitgeput zijn. Die laatste schijf heeft dus de beste kredietbeoordeling.



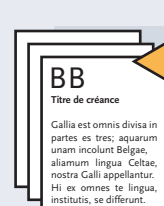
Die schijven worden op de markt verkocht door een lege onderneming in de vorm van effecten (vandaar effectisering of securitatie), die gewaarborgd worden door het vorderingsfonds volgens het mechanisme dat geschetst werd in stap 2, volgens de rating. De statistische eigenschappen van het fonds maken het de verschillende spelers mogelijk om hen een waarde toe te kennen, hoewel ze over weinig informatie beschikken over de oorspronkelijke vorderingen, en ze kunnen er dus gemakkelijk inwisselbare effecten van maken. Ze worden ABS genoemd, "Asset Backed Securities", of specifiek nog MBS "Mortgage Backed Securities" als de oorspronkelijke vorderingen hypotheekleningen zijn.



Vervolgens kunnen die effecten opnieuw gebruikt worden om er een fonds mee te vormen, vaak samen met andere soorten geseuritiseerde vorderingen (bijvoorbeeld vorderingen op kredietkaarten, autoleningen, handelsvorderingen).



Op basis van dit fonds wordt een nieuw securitiseringsproces in gang gezet.



Deze structuren (en de effecten die ze uitgeven) worden algemeen "Collateralized Debt Obligations" genoemd. Het proces kan zich meerdere keren herhalen, zodat we CDO², CDO³... krijgen.

• Asymmetrische informatie leidt tot een foutieve inschatting van het risico

Dit geheel van factoren heeft er enerzijds toe bijgedragen dat het risico verdeeld en verspreid werd over een geglobaliseerd financieel systeem, wat het heel moeilijk maakt om te bepalen wie de uiteindelijke dragers van die risico's zijn. Anderzijds maakt het controle en regelgeving moeilijk, en verhoogt het de graad van asymmetrische informatie in het systeem. Daaruit komt een slechte inschatting van de risico's voort en een geringe betaling voor de aangenomen risico's in het algemeen.

De agentschappen die kredieten beoordelen ("rating agencies", de voornaamste zijn S&P, Moody's en Fitch) spelen een cruciale rol in dit informatieaspect. Hun werkingsmodel is niet neu-

traal gebleven in de gebeurtenissen die volgden. Gezien de financiële producten almaar ingewikkelder worden, is de rol van deze agentschappen essentieel geworden voor de financiële wereld, die deze nieuwe middelen onmogelijk helemaal kan doorgronden en uitsluitend is afgegaan op de beoordelingen van de agentschappen om het risico in te schatten dat gepaard gaat met die activa. Echter de ratingagentschappen zijn privé-bedrijven en een beoordeling wordt altijd betaald door wie het effect in omloop brengt en niet door wie het koopt. We mogen dus twifelen aan de volmaakte onpartijdigheid van de informatie over het risico dat die agentschappen verschaffen via hun beoordelingscijfers.

• Subprimeleningen

Bij hun jacht op krediet worden de banken vroeg of laat geconfronteerd met het probleem om nieuwe leners te vinden.

Een mogelijkheid is om de criteria om hypothecaire leningen toe te kennen af te zwakken, om zo een nieuwe groep gezinnen als leners in het systeem in te sluiten. Dit zal gepromoot worden

door een heel voluntaristisch beleid in de Verenigde Staten inzake de toegang tot het eigendom van de minderheden en minder begoeden. Het criterium om de lening toe te kennen is niet langer de persoonlijke omstandigheden van de lener, die heel waarschijnlijk de lening niet zal kunnen terugbetalen, maar eerder de potentiële waarde van het onroerend goed die de lening waarborgt.

KADER 3 : Subprimeleningen

Zoals in de meeste Europese landen worden hypotheekleningen in België toegekend volgens strikte en reglementair omkaderde criteria. Die waarborgen dat de lener voldoende vermogend is om de lening te kunnen terugbetalen – en beschermen hem dus tegen een overmatige schuldenlast – en daarnaast ook dat de waarde van het goed dat als onderpand dient op de datum van de overeenkomst volstaat ten opzichte van het geleende bedrag. In de Verenigde Staten is de markt veel minder omkaderd, wat zich uit op twee manieren. Enerzijds zijn er veel meer spelers die hypotheekleningen mogen uitschrijven, en er wordt minder toezicht op hen uitgeoefend. Anderzijds kunnen leningen worden toegekend aan leners die weinig solvabel zijn.

De combinatie van beide factoren (kredietmakelaars met weinig scrupules, leningen aan gezinnen die niet de nodige middelen hebben om de lening terug te betalen) heeft de kwaliteit van de toegekende leningen veel wisselvalliger gemaakt. Terwijl in Europa alle hypotheekleningen als vrij veilig kunnen beschouwd worden, moeten in de Verenigde Staten verschillende categorieën worden onderscheiden:

- "prime mortgages": het equivalent van de leningen die in Europa worden toegekend
- "Alt-A": leningen van middelmatige kwaliteit
- "subprime": leningen van slechte kwaliteit (bv. geen inkomensoverzicht, geen bewijs van tewerkstelling, terugbetalingslast die heel hoog ligt ten opzichte van de gekende inkomsten, geleend bedrag is heel groot ten opzichte van de geschatte waarde van het goed, ...)
- En andere meer specifieke categorieën ...

Er bestaat dus geen strikte definitie van een subprimelening: het is een algemene term voor een lening waarvan de terugbetaling erg onzeker is.

Drie belangrijke elementen spelen een rol in de problematiek van de subprimeleningen:

- de hypothese dat de prijzen van het Amerikaanse residentiële vastgoed continu zouden stijgen
- de verspreiding en het verlies van informatie door het securitisatieproces
- de gebrekkige kennis over de financiële mechanismen van de uiteindelijke kopers

Het eerste punt is per slot van rekening niet eigen aan de markt van de subprimeleningen. Net voor de crisis losbarstte, deelde iedereen de voluntaristische overtuiging dat de waarde van de activa zou blijven stijgen.

Ook het tweede punt is niet typisch voor de hypotheekmarkt. Het spreekt voor zich dat de risico's die verbonden zijn aan de subprimeleningen aanzienlijk zijn, maar het fenomeen van de securitisatie maakt het de geldschieters die

gespecialiseerd zijn in dit segment gemakkelijker om dergelijke risico's te nemen. De kredieten blijven immers niet op de balans van de banken staan, maar worden in lege bedrijven geplaatst (zie kader 2). Dit procédé kan twee à drie keer herhaald worden. Bij elke stap is men verder verwijderd van de enige die over alle informatie beschikt over de kredietnemers en de goederen die als waarborg dienen, namelijk de instelling die de lening heeft toegekend ...

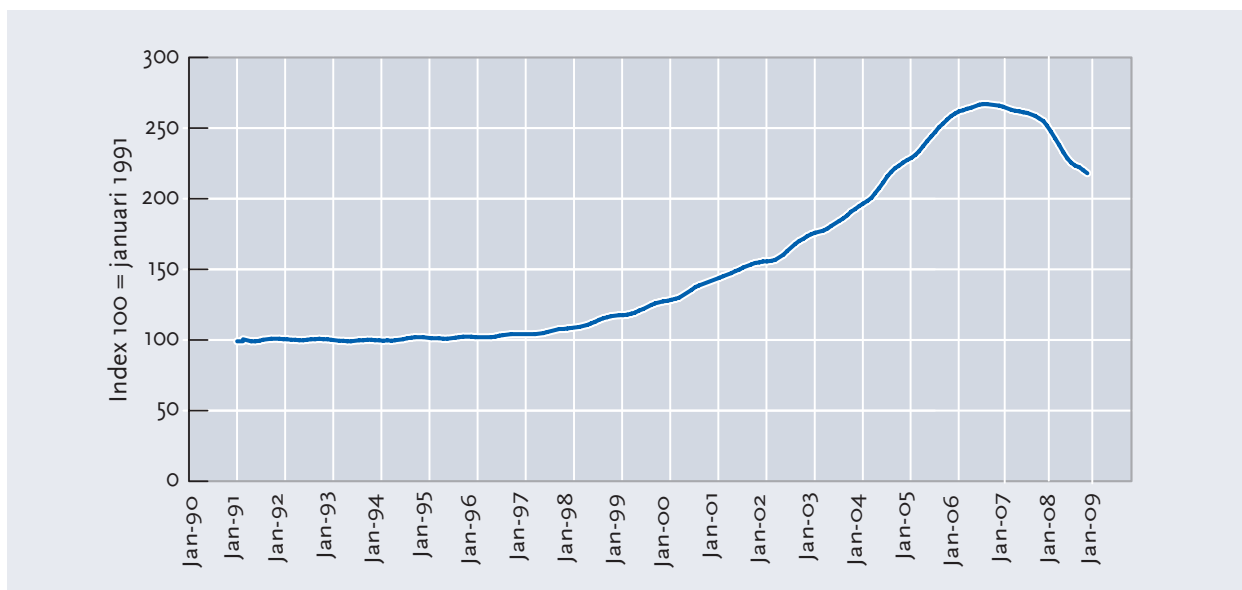
Het derde punt betreft de bijzondere aard van de subprimeleningen ten opzichte van andere hypotheekleningen. Zoals we hierboven kort hebben beschreven, is niet langer de solvabiliteit van de kredietnemer het sleutelement op deze nieuwe hypotheekmarkt, maar de waarde van het goed dat als waarborg dient. Het mechanisme van de subprimeleningen en de massale securitisatie ervan zal in feite de blootstelling aan de Amerikaanse vastgoedluchtbel wereldwijd verspreiden!

• Het vuur aan het lont

De vastgoedmarkt in de Verenigde Staten begint een andere wending te nemen in 2005 (grafiek 18). Het groeicijfer van de vastgoedprijzen, dat van 2000 tot 2005 gemiddeld meer dan 5 % bedroeg

per jaar en dat 10 % of meer bedroeg in veel stadswijken, neemt in 2005 vlug af en bereikt in de stadswijken negatieve waarden in 2006 en globaal gezien in 2007.

GRAFIEK 18: Index van de prijzen op de residentiële vastgoedmarkt in de Verenigde Staten



Bron: OFHEO, S&P, eigen berekeningen

• De machine keert zich tegen zichzelf

Het risico dat verbonden is aan de subprimeleningen, en dat over het hele systeem verspreid werd door de securitisatie, zal met een onvoorziene heftigheid op grote schaal een concrete vorm aannemen. De verwarring op de markt van de subprimeleningen zal gevolgen hebben ver buiten de eigen grenzen, om verschillende redenen:

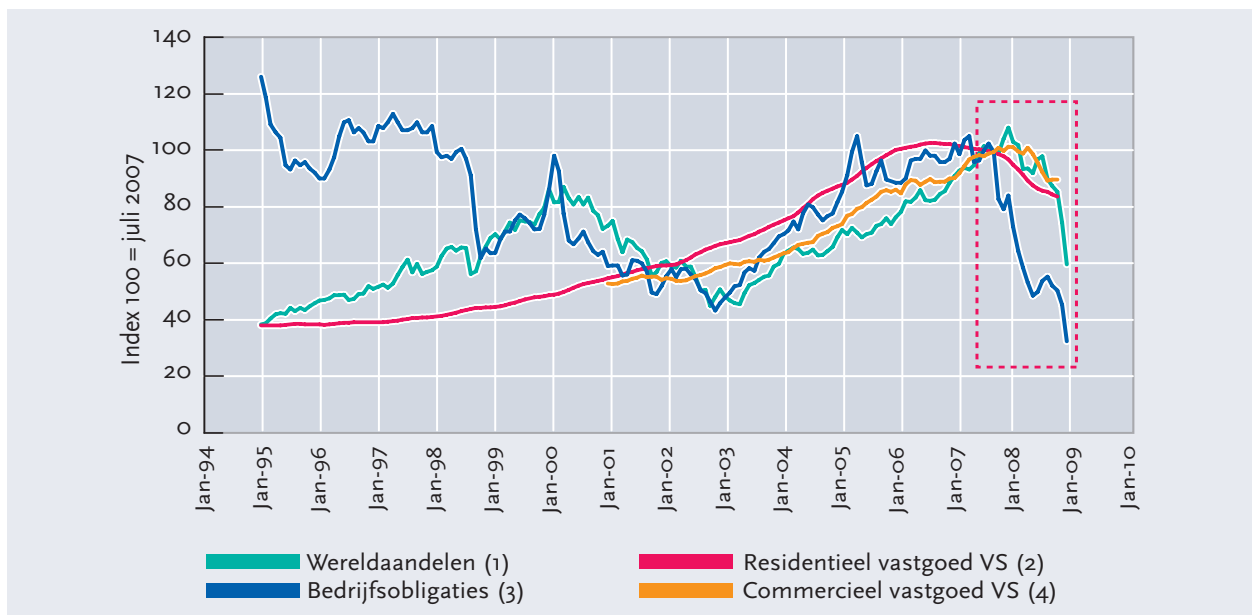
- het uiteenspatten van deze luchtbel roept de financiële wereld tot de orde inzake de kostprijs van het risico, die onderschat wordt tot ver buiten het domein van de subprimeleningen. Andere categorieën overgewaardeerde activa worden dus naar beneden toe bijgesteld;
- de effecten die gewaarborgd worden door subprimeleningen zijn samengevoegd met effecten die andere soorten vorderingen betreffen in de CDO-structuren (Collateralized Debt Obligations, zie ook kader 2). Die structuren hebben over het algemeen

te lijden onder de ondergang van de hypotheekmarkt. Dus alle CDO's die subprimeleningen bevatten, ook al is het aandeel klein, worden getroffen.

- het hefboomeffect, dat de winst vermenigvuldigt tijdens een gunstige periode, vermenigvuldigt ook het verlies in crisisperiodes. Gezien veel instellingen maar weinig eigen kapitaal hebben, worden ze zwaar getroffen door een verlies op de activiteiten van subprimeleningen, en ze moeten dus massaal andere activa verkopen om het volume van hun balans kleiner te maken, wat andere markten doet zakken.

Het uiteenspatten van de Amerikaanse vastgoedluchtbel brengt dus een grootschalige bijstelling teweeg die haar weerslag had op alle financiële markten, zoals we zien in grafiek 19.

GRAFIEK 19: Index van de prijzen van de voornaamste activacategorieën (index 100 = juli 2007)



(1) MSCI World.

(2) gebaseerd op OFHEO en Case-Shiller.

(3) gebaseerd op het verschil tussen de bedrijfsobligaties Baa en staatsobligaties op 10 jaar.

(4) Moody's CRE.

Bron: FED, Moodys, OFHEO, S&P, MSCI, eigen berekeningen.

• Een spiraal van wantrouwen

De risico's die verbonden zijn aan subprimeleningen, evenals aan andere soorten vorderingen die dubieus geworden zijn door de crisis, zijn wijdverspreid in het systeem. In de loop van 2007 ondervinden de banken zelf moeilijkheden om hun blootstelling te berekenen,

om nog maar te zwijgen over de indirecte blootstelling via leningen die worden toegekend aan andere financiële instellingen waarvan ze de blootstelling vrijwel niet kennen. De hamvraag op de markt tijdens de zomer van 2007 wordt: "Waar zitten de verliezen?"

Zoals we hierboven hebben vermeld heeft het systeem vertrouwelijke informatie over de kredietnemer ruimschoots ingeruild tegen het vertrouwen in de tegenwaarde op de markt, waarbij er overgeschakeld is van een relatiemodel naar een transactiemodel. Nu dat vertrouwen ineens verdwijnt, blokkeren de markten. De interbancaire markt zelf, een markt waarop banken en financiële instellingen elkaar zonder garantie geld lenen, is bruusk ingekrompen. Geen enkele bank wil nog aan een andere bank geld lenen, behalve op heel korte termijn en beperkte bedragen.

In maart 2008 heeft het quasi-faillissement van de Amerikaanse investeringsbank Bear Sterns een

geweldige schokgolf veroorzaakt op de markten. De prompte reactie van de overheid, die een overname door de bank JP Morgan vergemakkelijkte, heeft de gemoederen wel snel bedaard.

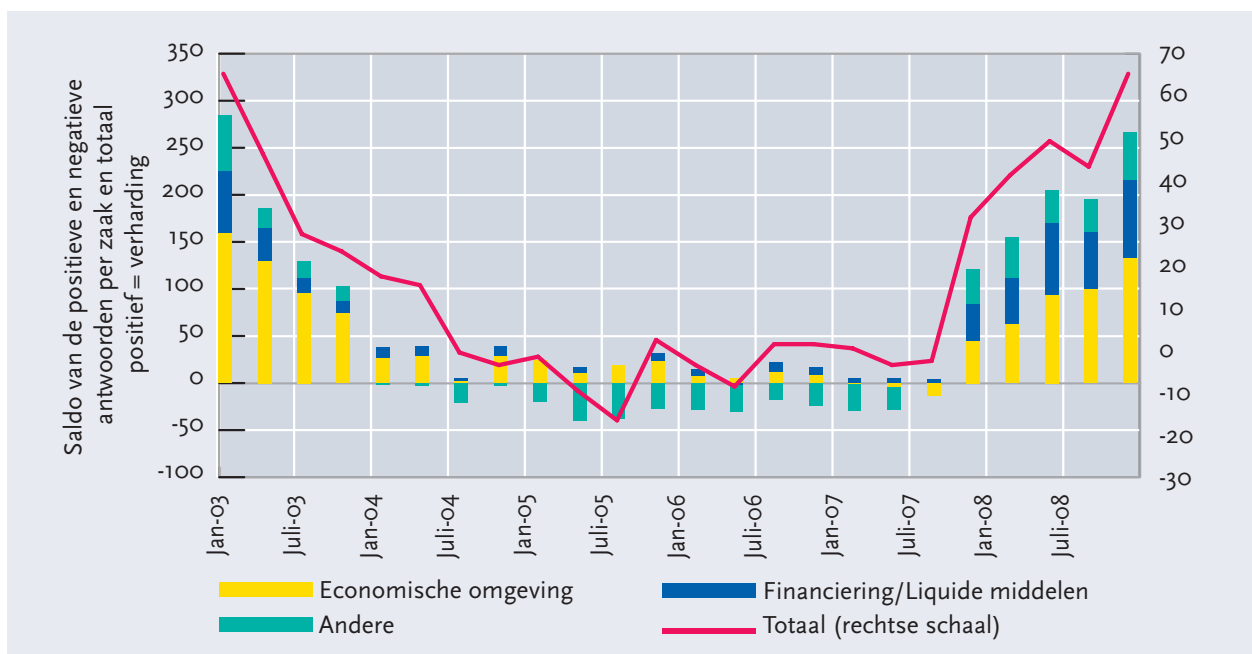
Tezelfdertijd verhogen veel instellingen hun eigen vermogen door een beroep te doen op privékapitaal. De grote bankgroepen halen zo tientallen miljarden dollars en euro's binnen van private en institutionele investeerders. In dit stadium denkt men uit de crisis te kunnen geraken zonder grote catastrofes. De banken likken hun wonden en verkleinen geleidelijk hun balansen, ze brengen de middelen die buiten de balans vallen er weer binnen en ze vullen opnieuw hun eigen vermogen aan.

• De economische vooruitzichten gaan erop achteruit

Dit gunstige scenario lijkt nochtans almaar minder waarschijnlijk, in die mate dat de macro-economische situatie op haar beurt ook verslechtert:

- de prijs van de grondstoffen stijgt pijlsnel in de eerste helft van 2008, en dat weegt zwaar voor de industrie;
- de inflatie stijgt, en daardoor kijken we aan tegen hoge interestvoeten;
- het vermogen van de gezinnen wordt ernstig aangetast door de daling van de aandelenmarkten en de vastgoedmarkten, met als gevolg slechte consumptievoorzichten;
- de kredietvoorwaarden worden opnieuw strenger door de financieringsmoeilijkheden die de banken ondervinden en de zware verliezen die ze geleden hebben (Grafiek 20).

GRAFIEK 20: Evolutie van de kredietvoorwaarden voor ondernemingen, Europese banken



Bron: ECB

Die verslechtering van de situatie treft dan op haar beurt meer de financiële instellingen:

- slechtere vooruitzichten voor de niet-financiële instellingen, wat een stijging aankondigt van wanbetalingen met betrekking tot leningen die de banken hebben toegekend;
- uitbreiding van de categorieën activa die dalen in waarde, aangezien de subprimeleningen het

gezelschap krijgen van alle hypotheekleningen, de vorderingen met betrekking tot kredietkaarten, de autoleningen, het commerciële vastgoed, de bedrijfsobligaties;

- blijvend gebrek aan liquide middelen op de markten van gesecuritiseerde schuldvorderingen die verband houden met de hierboven vermelde categorieën.

• De uitdijende crisis veroorzaakt grote faillissementen

Al die factoren vergroten de druk op het bankstelsel. De waardeverliezen die genoteerd worden voor de gesecuritiseerde activa worden in oktober 2008 in totaal op 2,8 triljoen dollar geraamd.

De resultaten van de financiële instellingen worden grotendeels beknot door negatieve vooruitzichten, en hun eigen vermogen is ernstig aangetast. Daardoor neemt het klimaat van economische stagnatie toe, wat de vicieuze cirkel vol maakt en wat het vertrouwen in het financiële systeem weer een nieuwe knauw geeft, aangezien de mensen zich beginnen af te vragen of dat systeem niet in zijn

geheel failliet is. De herhaaldelijke tussenkomsten van de centrale banken om liquide middelen te verschaffen aan de markten beïnvloeden schijnbaar de spanningen op de interbancaire markt niet, en de herhaaldelijke renteverlagingen van de Amerikaanse centrale bank lijken het pessimisme van de economische wereld niet te temperen.

De gebeurtenissen versnellen als tijdens de zomer bekend wordt met welke moeilijkheden de twee grote hypotheekherfinancierders, Freddy Mac et Fanny Mae die gesponsord worden door de regering van de Verenigde Staten, te maken hebben.

• Paniek

Op 7 september zijn deze twee agentschappen onder de controle van hun regelende instantie geplaatst, waardoor de aandeel- en obligatiehouders van die agentschappen zuiver verlies hebben geleden.

Op 15 september wordt de investeringsbank Lehman Brothers failliet verklaard omdat ze zich niet langer kan financieren, wat tot mogelijk aanzienlijke verliezen leidt voor de aandeelhouders, geldschietters en tegenpartijen van de instelling.

Een dag later wordt de verzekeraar AIG, de grootste verzekeraar wereldwijd, erbovenop geholpen en

genationaliseerd door de regering van de Verenigde Staten als blijkt dat AIG zijn verplichtingen niet kan nakomen door de verslechtering van zijn creditnota.

De andere Amerikaanse investeringsbanken zoeken dekking: Merrill Lynch wordt opgekocht door de Bank of America, terwijl Goldman Sachs en Morgan Stanley aankondigen dat ze hun statuut willen aanpassen om handelsbanken te worden die deposito's van klanten kunnen ontvangen.

Dat is de genadeslag voor de interbankenmarkt (grafiek 21).

GRAFIEK 21: Verschil tussen de interbankenrente op drie maanden en het rendement van de staatsobligaties op drie maanden in de VS: "TED spread"



Bron : FED

Alle financiële instellingen wereldwijd worden geconfronteerd met grote problemen om zich te financieren op de interbankenmarkt, en om welk financieringsmiddel (schuld, aandelen) dan ook uit te geven. Het wantrouwen ten opzichte van die instellingen is zodanig intens geworden.

Een overhaaste concentratie van de sector begint, waarbij bepaalde gezondere instellingen de gelegenheid te baat nemen om aan een lage prijs concurrerende bedrijven op te kopen die in grote moeilijkheden verkeren, maar de omvang van de crisis vraagt om gezamenlijke en radicalere oplossingen.

In België wordt Fortis verbannen uit de interbankenmarkt vanaf halverwege 2007 omdat de bank zijn risicoposities te laat had meegedeeld, daarna omdat er een hoog risico was verbonden aan de overname van ABN Amro en ten slotte omdat er almaar meer onzekerheid bestond over de solvabiliteit van Fortis, wat in stand werd gehouden door de chaotische communicatie vanwege het management. Fortis is dus het meest in het nauw gedreven en is de eerste bank die hulp zoekt bij de overheid. De andere grootbanken van het land krijgen ook al gauw overheidssteun, in de vorm van een kapitaalinjectie en garantie voor de leningen (zie kader 4).

KADER 4: Gevolgen voor het financiële systeem in België

De drie grote banken die hun hoofdzetel in België hebben, zijn in verschillende mate getroffen door de crisis. In de drie gevallen heeft de overheid moeten tussenkomen, met redenen en middelen die afhingen van hoezeer de instellingen blootgesteld waren, hoe dringend de problemen waren waarmee ze te kampen hadden en de juridische structuur die de instellingen kenmerkte. In de onderstaande tabel vindt u de voornaamste aspecten terug van deze tussenkomst.

	FORTIS	DEXIA	KBC
Situatie & Blootstelling	<ul style="list-style-type: none"> • Gestructureerde kredietenportefeuille van 50 miljard euro, deels geïnvesteerd in subprime-effecten • Scaldis, een vehikel buiten balans dat op heel korte termijn werd gefinancierd • Aankoop van een deel van ABN Amro voor 24 miljard euro waarvan de financiering niet rond is • Balansstructuur die aanzienlijk steunt op de interbankenmarkt 	<ul style="list-style-type: none"> • Dochteronderneming FSA, een kredietverzekeraar in de Verenigde Staten, een activiteitssector die heel zwaar getroffen is door de crisis • Balans vertoont een aanzienlijk hefboomeffect • Balansstructuur die aanzienlijk steunt op de interbankenmarkt 	<ul style="list-style-type: none"> • Gestructureerde kredietenportefeuille van 10 miljard euro, deels geïnvesteerd in subprime-effecten • Aanzienlijke activiteiten in Oost-Europa
Problemen	<p>Erge vertrouwenscrisis door de gevolgen van de situatie en de blootstellingen aan de crisis: onmogelijk om zich te herfinancieren op de interbankenmarkt (behoefte aan tientallen miljarden euro's per dag), waarschijnlijk verergerd door het sterk competitief gedrag van de concurrentie, waardoor Fortis dringend nood heeft aan liquiditeiten en het eigen vermogen moet verhogen om de markt gerust te stellen. In beide gevallen weigeren de private investeerders om in Fortis te beleggen.</p>	<p>Vertrouwenscrisis door de onzekerheid over de middelen die in FSA gepompt moeten worden om het bedrijf gaande te houden. Moeilijke financiering op de interbankenmarkt, wat nog verslechtert na de uitbarsting van de Fortiszaak. Dexia heeft een sterke behoefte aan liquiditeiten en kapitaal, die moeilijk te verkrijgen zijn op de markten onder de huidige voorwaarden.</p>	<p>Gunstige situatie ten opzichte van de andere instellingen, maar twijfels over de totale impact van de gestructureerde kredietenportefeuille en over de gevolgen van de sterke economische vertraging in Oost-Europa. KBC lijkt niet te kampen met liquiditeitsproblemen, en zou zijn eigen vermogen moeten verhogen om de ongerustheid de kop in te drukken, op een moment dat de banksector te lijden heeft onder een speculatieve aanval.</p>
Acties	<p>Het geval van Fortis is des te complexer omdat het gaat om een groep met een dubbele holdingstructuur, en ook door het grensoverschrijdende karakter ervan. Om het vertrouwen in de instelling te herstellen op de interbankenmarkt nemen de Belgische, Luxemburgse en Nederlandse overheid op 27 september een participatie van 49 % in de banktak van Fortis, om zo de markt gerust te stellen inzake de soliditeit van het bedrijf en zo de interbancaire financiering opnieuw te activeren. De BNB zorgt ervoor dat de liquiditeit van Fortis behouden blijft. Op 2 oktober besluit de Nederlandse regering om alle activiteiten op Nederlands grondgebied voor 100 % te nationaliseren. Naar aanleiding daarvan moeten België en Luxemburg hun plannen herzien. Om de continuïteit van de verrichtingen te waarborgen, wordt een overnemer gezocht voor de Belgische bankentiteit. ING biedt één symbolische euro voor de hele groep, BNP Paribas brengt een eerste bod uit van enkele euro's per aandeel, onder voorwaarden. Bij gebrek aan andere kandidaten wordt met BNP Paribas onderhandeld en wordt de overdracht van de bankentiteit en de verzekeringsactiviteiten afgesloten.</p>	<p>Dexia bevindt zich in dezelfde grensoverschrijdende situatie als Fortis. Op 30 september haalt Dexia middelen op bij de Belgische, Franse en Luxemburgse regering, alsook bij andere bestaande – publieke en private – aandeelhouders. De aandeelhoudersstructuur van Dexia¹⁵ is een relatief voordeel in deze omstandigheden, aangezien de aandeelhouders over het algemeen meer te verliezen hebben bij een faillissement van de instelling dan enkel het bedrag dat ze geïnvesteerd hebben. Dexia kampt met aanhoudende liquiditeitsproblemen, en daarom beslissen de drie regeringen op 9 oktober om een jaar lang borg te staan voor de interbancaire leningen en de uitgifte van obligaties vanwege Dexia. Deze maatregel zal uitgebreid worden naar de andere banken (het gaat om een facultatieve waarborg, die betaald dient te worden).</p>	<p>KBC is een Belgisch bedrijf, wat het makkelijker maakt om beslissingen te nemen. In het geval van de KBC heeft de concurrentiesituatie mogelijks een rol gespeeld in de beslissing om een beroep te doen op overheidsmiddelen. Er gelden immers dergelijke marktvoorwaarden dat het kapitaal dat de regering aandraagt "goedkoper" lijkt dan wat KBC van private investeerders kan krijgen, en er geen beroep op doen zou voor de instelling een concurrentieel nadeel met zich mee kunnen brengen. Een voorwaarde voor de toekenning van middelen door de Belgische staat is de benoeming van twee beheerders van de staat in de ondernemingsraad</p>

¹⁵ In tegenstelling tot de Fortisgroep heeft Dexia referentieaandeelhouders die duidelijk geïdentificeerd zijn (Arco, CDC, Gemeentelijke Holding, ...) en die voor stabiliteit zorgen in crisistijden. Overigens hebben enkelen van hen een belang in het bedrijf bovenop hun kapitaalparticipatie. Dexia speelt een sleutelrol bij de financiering van de lokale besturen die aandeelhouders zijn van de Gemeentelijke Holding. De stabiliteit en continuïteit van Dexia verzekeren is voor die spelers van belang, hun aandelen buiten beschouwing gelaten.

We moeten ook kort het geval van de verzekeraar Ethias Leven bespreken. Ethias Leven biedt een “verzekeringsrekening” (First-rekening) aan, die eigenschappen van liquiditeit vertoont (op elk moment geld afhalen zonder kosten) en van rendement (link met de aandelenmarkten en andere financiële markten die een hoger rendement mogelijk maken dan obligaties zonder risico) en daarbij het geïnvesteerde kapitaal waarborgt. De manier waarop dit product werkt blijkt onhoudbaar in een crisis als die van nu, omdat het aspecten van liquiditeit (verlies van vertrouwen van de spaarders) combineert met de val van de markten. Zo heeft het waardeverlies van de activa waarin de reserves van deze producten zijn geïnvesteerd aanzienlijke latente minderwaarden tot gevolg, en ook verliezen naar aanleiding van geld dat de verzekerden afhalen. In deze omstandigheden is het eigen vermogen van Ethias Leven onrustwekkend gedaald ten opzichte van de reglementaire vereisten, en er is beslist om een beroep te doen op de overheid om de herkapitalisatie van het bedrijf te vergemakkelijken. Een verzekeraar als Ethias Leven kent niet dezelfde liquiditeitsproblemen als een bank, het gaat hier meer om voorzorgsmaatregelen met betrekking tot de solvabiliteit.

In de Verenigde Staten stelt de staatssecretaris van de schatkist, Henry Paulson, een stabiliseringsplan voor ter waarde van 700 miljard dollar. Het plan, dat verschillende keren aangepast wordt, zal de

stemming in beide kamers maar moeilijk doorstaan, maar wordt uiteindelijk goedgekeurd op 3 oktober. Het zal uiteindelijk omgevormd worden tot een participatie- en kredietgarantieplan.

In Europa is het uiteindelijk de Britse minister van Financiën Gordon Brown die zijn partners van de Eurozone weet te overtuigen om een plan te baseren op twee krachtlijnen: participaties in het kapitaal van de financiële instellingen en staatsgarantie voor de interbankenleningen.

Sindsdien hebben de Europese staten toegezegd om 1 700 miljard euro vrij te maken om het bankstelsel te ondersteunen via de twee middelen die hierboven worden beschreven. Veel staten hebben participaties genomen, soms zelfs een meerderheidsparticipatie, in hun voornaamste financiële instellingen, en de interbankenmarkt ontspant zich langzaam.

Deze crisis, die zijn stempel zal drukken op de geschiedenis van de economie, treft vandaag de dag overduidelijk de reële economie. In alle industrielanden zijn al grootscheepse herstelplannen vastgesteld of in voorbereiding. Tezelfdertijd roepen verschillende politici op tot een wijziging van de financiële spelregels, om een herhaling te vermijden van de fouten die tot deze crisis hebben geleid. Het zou onbezonnen zijn dit vraagstuk uit de weg te gaan.

3.2 Vooruitzichten

Sinds het begin in 2006 heeft de financiële crisis alle onderdelen van de economische activiteit ruimschoots aangetast. De mogelijke gevolgen zijn talrijk en de draagwijdte ervan zou groot kunnen zijn. Nochtans is het moeilijk om een kwantitatieve schatting ervan voor te stellen in de huidige context, vol onzekerheden op zowel macro-economisch als politiek vlak (hoe zullen de heractiveringsplannen eruit zien?). Toch kunnen we kwalitatief enkele gevolgen melden die we kunnen verwachten.

- Rentevoeten: de rentevoeten op korte termijn zouden laag moeten blijven (monetaire heropleving), maar de rentevoeten op lange termijn zouden de daling wel eens niet kunnen volgen. Die situatie zou eerder positief zijn voor de banken en de andere financiële instellingen, maar negatief voor de investeringen van de bedrijven. Het zal de economische heropleving afremmen en het reboundeffect afzwakken.
- Op de financiële markten wordt de discipline weer aangeschroefd. Dat zorgt ervoor dat er gevoelig minder leningen worden toegekend aan particulieren en bedrijven, omdat de financieringsmiddelen en de securitisatiemogelijkheden uitgeput zijn. De deelname van de staten in het kapitaal van talrijke banken zou dit effect lichtjes kunnen verzachten.
- Overigens zullen de verschillende aandelenmarkten het lang moeilijk krijgen om opnieuw recordniveaus te halen, aangezien de institutionele kopers afhaken. De gezinnen zullen er lang over doen om hun vermogen weer op peil te brengen, en dat zal de consumptie gedurende een zekere tijd negatief beïnvloeden.
- Een langdurige onstabiele situatie voor de nieuwe industrielanden en de groeielanden, door de massieve ontmanteling van de koppelingen in het financiële systeem, door de reparatie van de kapitalen en door spanningen op de valutamarkten. Dit alles wordt nog versterkt door de daling van de vraag naar zowel grondstoffen als fabrikaten vanwege de

westerse economieën. De exportmarkten voor de westerse economieën zullen dus over het geheel genomen stagneren of achteruitgaan.

- Het vertrouwen is blijvend aangetast. Alle indicatoren wijzen erop dat de economische subjecten (bedrijven, gezinnen) pessimistisch zijn over de verwachte economische situatie in de nabije toekomst en ook over het financiële systeem en de financiële markten in het algemeen. Dit zou de stijging van de rentevoeten op lange termijn moeten beperken in de staten die als betrouwbaar worden beschouwd (grote vraag naar staatsleningen), maar het zou de financierings- en kapitaalsbronnen nog meer opdrogen voor bedrijven en bankinstellingen, en zelfs voor staten die als zwakker worden beschouwd.
- Een veralgemeende stagnatie op de vastgoedmarkten: schaarste aan leningen, dalende beschikbare inkomsten, gedwongen verkopen en gebrek aan vertrouwen zullen het aantal transacties en de prijzen doen dalen.

Meer in het bijzonder wat Brussel betreft:

- Het Gewest heeft de voorbije jaren zijn economische dynamisme voor een groot deel uit de financiële sector gehaald. We kijken aan tegen een krachtige daling van de globale groei van de toegevoegde waarde gedurende meerdere kwartalen. We kunnen een stagnatie verwachten van de toegevoegde waarde in 2008, en een achteruitgang in 2009. Het valt niet uit te sluiten dat een zeker aantal banen zullen sneuvelen in de sector naar aanleiding van de herstructurering die aan de gang is bij grote firma's. Ter nadere informatie: de toegevoegde waarde van de financiële diensten in Brussel is met meer dan 9 % gedaald na de vorige financiële crisis in 2003. Gezien de historische omvang van de huidige crisis mogen we vrezzen voor een nog abruptere daling.
- Gezien de vertrouwenscrisis en de recessie zullen andere sectoren die belangrijk zijn voor de Brusselse economie, zoals de horeca en het toerisme, te lijden hebben onder de conjunc-

tuur, net zoals de dienstverlening aan bedrijven dreigt te vertragen aangezien de wereldwijde activiteit afneemt. Het Gewest is over het algemeen meer afhankelijk van het buitenland dan de andere gewesten. In 2006 kwam 63 % van de omzet van de Brusselse bedrijven uit de export, tegenover 55 % voor heel België. In Brussel zal de activiteit dus meer vertragen.

- De kredietrestricties zullen vooral de kmo's treffen, die meer afhankelijk zijn van de banken voor hun financiering, en specifiek die bedrijven die bij de banken moeten aankloppen voor hun werkkapitaal. Als ze geen financiering vinden, kunnen veel solvabele bedrijven zich in staat van staking van betaling bevinden. In het Brussels Hoofdstedelijk Gewest zijn veel grote bedrijven gevestigd (0,4 % van de Brusselse bedrijven tellen meer dan 200 werknemers, in heel België is dat gemiddeld 0,2 %), wat in deze omstandigheden een voordeel is. Maar het Brussels Hoofdstedelijk Gewest telt verhoudingsgewijs ook iets meer bedrijven met minder dan 50 werknemers dan heel België, vooral in de handel en de financiële activiteiten. De meest recente faillissementscijfers vertonen een toename in het Gewest, waar de handel bijzonder sterk getroffen is.
- Globaal gezien, als we opnieuw verwijzen naar het jaar 2003, waarin het gewestelijke BBP stagneerde, lijkt het realistisch om een afname van het BBP te voorspellen voor 2009, rekening houdend met de omvang van de crisis.
- De drooglegging van de vastgoedmarkt zal het begrotingsvermogen van het Gewest flink doen afnemen, want een aanzienlijk deel van de inkomsten van het Gewest komt uit de gewestelijke belastingen met betrekking tot de vastgoedsector (registratierechten). Op deze markt zal de evolutie van de prijzen, die lichtjes dalen sinds halverwege 2006, niet rampzalig zijn gezien de gematigde evolutie van de prijzen in vergelijking met andere grote hoofdsteden. Het aantal transacties daarentegen zou in 2009 sterk naar beneden bijgesteld worden, enerzijds doordat de kredietvoorwaarden strenger zijn geworden en anderzijds door een voorspelbare afwachtende houding

van de spelers op de markt in een onzekere periode. Hier moeten we het feit benadrukken dat de Brusselse markt geen enkele van de eigenschappen deelt van de grote Amerikaanse steden die de kern vormen van de subprimecrisis.

- De werkgelegenheid in het Gewest zou over het geheel genomen beter bestand kunnen zijn tegen de crisis dan elders. Toch zullen de horecasector en de diensten aan particulieren eronder lijden, zoals de eerste faillissementscijfers kunnen getuigen. Het lijkt ook onvermijdelijk dat bij de komende herstructureringen in de grote bankgroepen een zeker aantal banen in de sector zullen sneuvelen in Brussel. Ingeval de overname van Fortis Bank door BNP Paribas doorgaat, valt meer bepaald te verwachten dat bepaalde activiteiten van Fortis samengevoegd zullen worden met die van BNP Paribas en bijgevolg verplaatst zullen worden naar Parijs of Londen, met als gevolg het verlies van een groot aantal geschoolde arbeidsplaatsen in Brussel. Nochtans moeten we niet ten onrechte die mogelijkheid vergelijken met de gevolgen van andere fusies of bankovernames in het verleden. In dit geval heeft BNP Paribas geen kantoren in België, dus de overname van Fortis Bank zou zich vanuit dit standpunt niet mogen vertalen in massale ontslagen van laaggeschoold personeel. Globaal gezien zouden de eigenschappen van Brussel (weinig industrie, veel instellingen, veel grote bedrijven) als beschermende factoren moeten fungeren voor het aantal arbeidsplaatsen in het Gewest. Toch kunnen we verwachten dat het werkloosheidscijfer bij de inwoners zal stijgen, aangezien de Brusselaars meer blootgesteld zijn aan de inkrimping van het aantal banen voor laaggeschoolde werkkrachten, die veelal weinig toekomstperspectief bieden, en die over het algemeen erger getroffen worden dan banen voor geschoolde werkkrachten. Dit wordt bevestigd door de bruske daling van het aantal interimbanen in de industrie in september – vaak ongeschoold werk – terwijl interimbanen in de dienstensector momenteel meer weerstand bieden.

4. Nieuwe gewestelijke vooruitzichten 2007-2013

• Inleiding

In samenwerking met het Federaal Planbureau en de andere twee gewestelijke studie-instellingen (IWEPS en SVR) werkt het BISA sinds drie jaar aan het opzetten van het gewestelijke model voor macro-economische projectie HERMREG. Een eerste projectieoefening met betrekking tot de periode 2006-2012 werd besproken in de barometer van januari 2008. Dit hoofdstuk bevat een samenvatting van de resultaten die verkregen werden bij de nieuwe projectie die in 2008 plaatsvond. Het model werd intussen verbeterd (nieuwe demografische projecties, nieuwe schatting van de pendelstromen, algemene herberekening van de vergelijkingen). De geïnteresseerde lezer vindt de volledige analyse en de gedetailleerde resultaten terug op de website van het BISA (www.statbru.irisnet.be).

Het HERMREG-model is een macro-econometrisch model van het “top-downtype”: het steunt op het nationaal macro-economisch projectiemodel HERMES dat het Federaal Planbureau opstelde. HERMREG verdeelt de nationale resultaten tussen de drie Belgische gewesten op basis van een modelvorming van de intergewestelijke dynamieken die in het verleden werden vastgesteld. Het model wordt afgestemd op de gewestelijke boekhouding die door de Nationale Bank van België wordt gepubliceerd. De laatste beschikbare gegevens voor de gewestelijke

rekeningen hebben betrekking op 2006. Het HERMREG-model produceert momenteel een raming van de rekeningen voor de jaren 2007 en 2008 en een projectie voor de jaren 2009 tot 2013.

Deze projecties zijn gebaseerd op de nationale projectie van mei 2008. Er wordt rekening gehouden met de economische omstandigheden, de internationale vooruitzichten en alle tot op heden gekende federale en gewestelijke beleidsdaden. Door de snelle verslechtering van het wereldwijde economische en financiële klimaat sinds mei, wordt de impact van de crisis op ons economische en financiële klimaat dan ook niet getrouw weerspiegeld in deze projectie.

De kenmerken van het model moeten de lezer aansporen om bij het analyseren van de resultaten de middellange termijn voor ogen te houden. Men richt zijn aandacht dus beter op trendevoluties in het licht van de einddatum van het model (2013) dan op de exacte cijfers voor het begin van de periode (2008-2009) die veeleer onder de noemer van de conjunctuuranalyse vallen die elders in deze barometer aanbod komt. Die laatste opmerking mag niet vergeten worden bij de interpretatie van de cijfers, aangezien de effecten van de crisis op middellange termijn niet volledig in rekening zijn gebracht.

• Economische activiteit: intergewestelijke analyse en projectie

Om de waarden van de nationale projecties te verdelen tussen de drie gewesten, doet het HERMREG een beroep op de zogenaamde “shift-sharemethode”: voor elk gewest wordt de evolutie van een gegeven variabele opgesplitst in drie factoren:

1. de evolutie van diezelfde variabele op nationaal niveau
2. de impact van sectorale samenstelling van het gewest (vergeleken met die van het land) op de evolutie van de variabele¹⁶
3. binnen elke sector een dynamisch effect dat eigen is aan het gewest (en dat dus voortvloeit uit het verschil, voor elke sector, tussen de gewestelijke evolutie en de nationale evolutie).

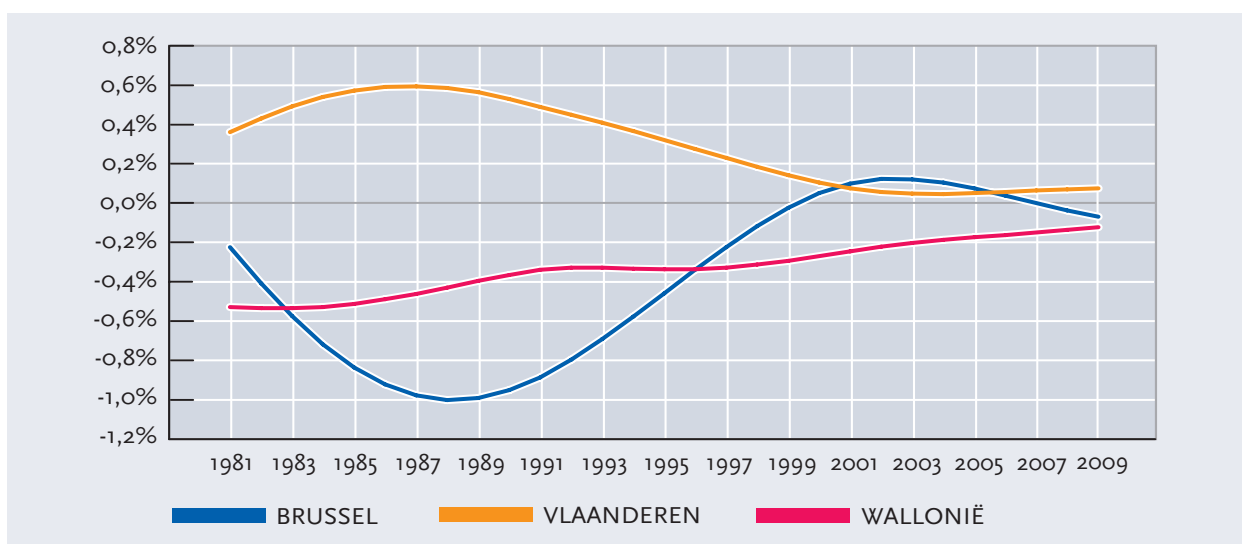
¹⁶ Men gaat ervan uit dat binnen elke sector de evolutie gelijk is aan de nationale evolutie in die sector. Enkel de gewichten van de verschillende sectoren binnen de drie gewesten beïnvloeden dus deze factor.

De eerste hierboven vermelde factor wordt verstrekt door de nationale projectie, evenals de evoluties in elke sector voor de tweede factor (de variatie van de relatieve gewichten van de sectoren in de verschillende gewesten vloeit immers voort uit de waargenomen sectorale groeiritmes, en wordt op zich niet gemodelleerd). Het is dus voornamelijk de derde factor die het voorwerp vormt van de econometrische modelvorming in HERMREG.

Voor de opbouw van het model moesten lange chronologische reeksen voor een geheel van regionale variabelen worden opgesteld.¹⁷ De studie van

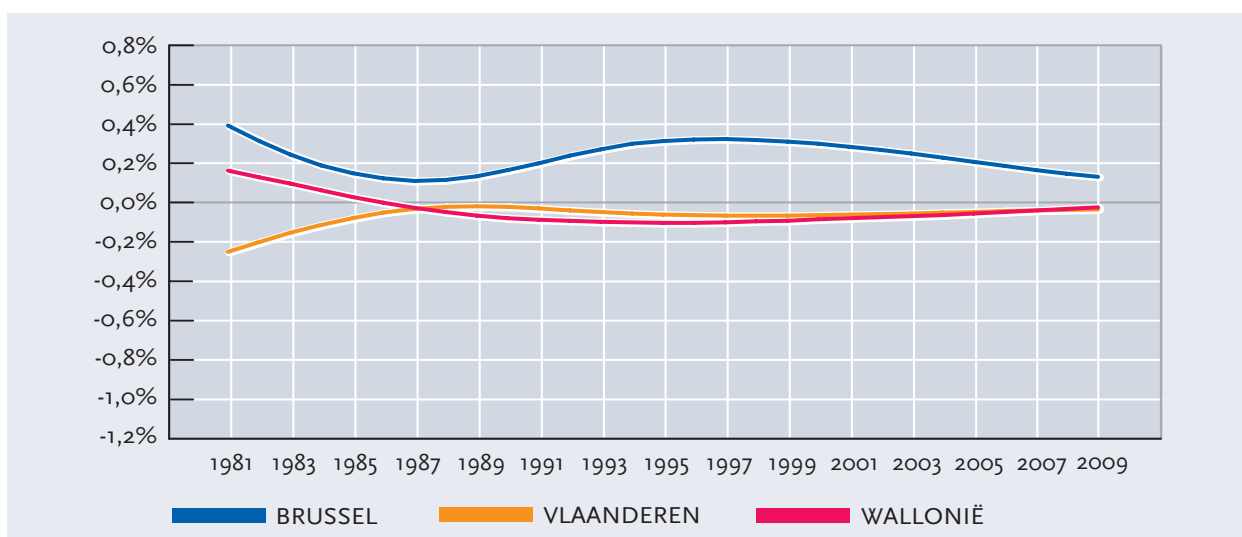
die reeksen is op zich beslist interessant.¹⁸ In het bijzonder is het mogelijk het aandeel van de specifieke sectorale structuur van het gewest te analyseren in de verklaring van de vergelijkende economische prestaties, evenals het aandeel van de eigen regionale dynamiek als men het structurele effect neutraliseert. De volgende grafieken tonen daarom de uitsplitsing van het groeidifferentieel van de toegevoegde waarde tussen de drie gewesten (grafiek 22) (referentiepunt: nationale groei), enerzijds te wijten aan de verschillende sectorale structuren (grafiek 23) en anderzijds te wijten aan de verschillende regionale dynamieken (grafiek 24).

GRAFIEK 22: Groeidifferentieel van de toegevoegde waarde tegenover het Rijk (in volume)



Bron : HERMREG

GRAFIEK 23: Effect van de sectorale structuur op het groeidifferentieel (in volume)

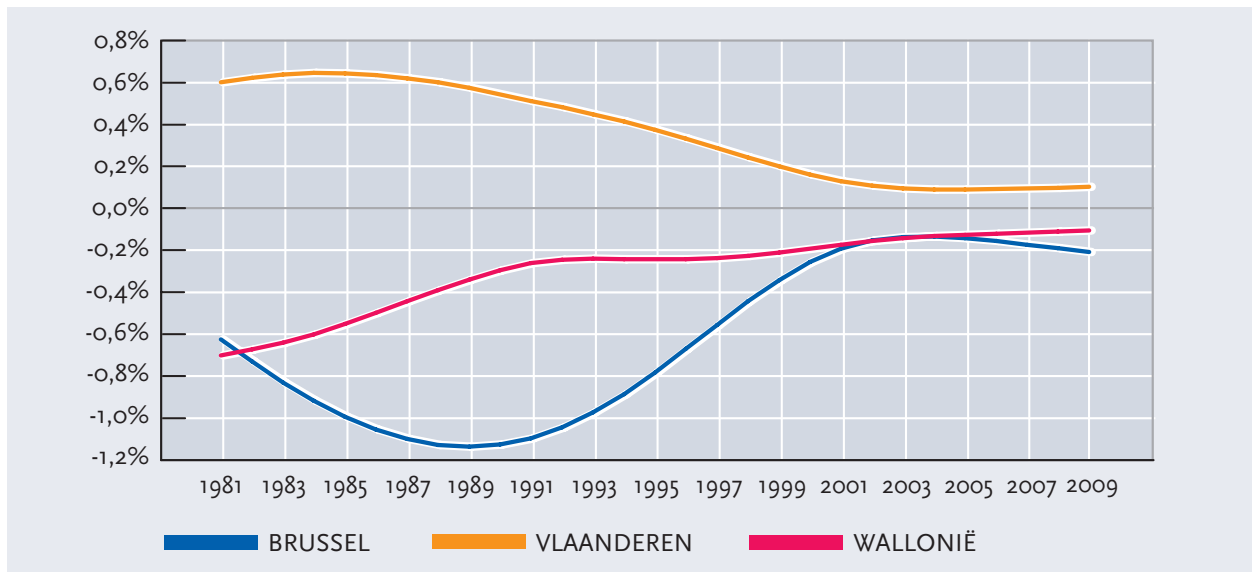


Bron : HERMREG

¹⁷ Toegevoegde waarde, investeringen, tewerkstelling, lonen

¹⁸ De lezer vindt de volledige studie en de gedetailleerde gegevens in « Vijfentwintig jaar regionale ontwikkelingen – Een overzicht op basis van de databank van het HERMREG-model » (http://www.bruxelles.irisnet.be/nl/entreprises/maison/statistiques/analyses_et_statistiques/publications/dossiers_analyse.shtml).

GRAFIEK 24: Effect van de eigen dynamiek op het groeidifferentieel (in volume)



Bron : HERMREG

We stellen vast dat de Brusselse groei tegenover die van het Rijk tussen 1980 en 1991 achterop hinkte, met een dieptepunt van 1 % achterstand begin jaren 1990, om daarna geleidelijk te verbeteren en zelfs licht positief te worden in het begin van de jaren 2000. De projectie voorspelt voor 2013 een terugkeer naar een iets minder gunstige toestand in verhouding tot het Rijk.

Grafiek 23 toont het aandeel van deze verschillen dat uitdrukkelijk te wijten is aan de specifieke sectorale structuur van Brussel (sterk tertiair, en binnen de tertiaire sector in grote mate beïnvloed door de financiële diensten). We stellen er vast dat het structurele effect altijd ten gunste van het Brussels Gewest uitvalt, of anders gezegd: de activiteiten van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest zijn geconcentreerd in sectoren die – op het niveau van het Rijk beschouwd – over het algemeen sneller groeien dan het gemiddelde. Dit effect is sterker in het begin van de jaren 1980 en rond het jaar 2000. Naar 2013 toe neemt het effect af, onder andere door de tertiarisering die ook in de andere gewesten aan de gang is, waardoor het profiel van Brussel mettertijd iets minder specifiek wordt. Het positieve effect is bijna uitsluitend te danken aan de financiële sector, die sterk aanwezig is in Brussel en die aanhoudend bleef groeien, terwijl het zwakke aandeel van de industrie negatief neigt te wegen op deze indicator en deels een tegengewicht vormt voor het effect van de financiële sector.

Ondanks een voordeliger sectorale structuur, valt het groeidifferentieel met het Rijk dus in het nadeel van Brussel uit. Dit blijkt in grafiek 24, die het dynamische effect toont dat eigen is aan elk gewest, onafhankelijk van zijn sectorale structuur.

Over het algemeen zijn de Brusselse resultaten de minst gunstige van de drie gewesten. Het eigen dynamische effect is negatief vanaf het begin van de analyseperiode, en wordt nog negatiever om uit te komen op een achterstand van 1,1 % tegenover het Rijk in het begin van de jaren 1990. Deze specifieke achterstand verkleint vervolgens tot het begin van de jaren 2000 en bedraagt dan nog slechts 0,13 %.

De vooruitzichten 2009-2013 zijn enigszins ongunstig. Dit komt door een erg negatieve bijdrage van de sector “overige marktdiensten” en in mindere mate de sectoren “handel en horeca” en “industrie”, terwijl de sectoren “krediet en verzekeringen” en in mindere mate “energie” en “transport en communicatie” het globale resultaat opkrikken door hun positieve bijdrage. Het verontwaardigende aspect komt van de sector “overige marktdiensten”, aangezien die de voornaamste motor is van de Belgische economie (hij is de belangrijkste bron van groei in de andere gewesten) en goed is voor 25 % van de Brusselse toegevoegde waarde, maar zijn groeipotentieel wordt blijkbaar in het

Brussels Gewest niet benut. Het is moeilijk om expliciete conclusies te trekken uit de bijzonder sterk geaggregeerde gegevens van de HERMREG-oefening, maar een diepgaander onderzoek van dit punt zou ten bate kunnen komen van de globale economische sturing van het Gewest.

Tot slot merken we op dat de sector “krediet en verzekeringen”, die oververtegenwoordigd is in Brussel en die over het algemeen sneller groeit in Brussel dan in de rest van het Rijk, op redelijk natuurlijke wijze een grote gevoeligheid toonde voor de vorige economische crisissen (1993, 1998,

2003). Men kan dan ook verwachten dat het Gewest in de komende maanden de prijs zal betalen voor die sectorale specificiteit – die gemiddeld beschouwd erg positief uitvalt. Het is niet onmogelijk dat de sector “krediet en verzekeringen” in 2009 een negatieve groei van de toegevoegde waarde zal vertonen in 2009, terwijl hij gemiddeld voor 0,75 % bijdroeg tot de 2,3 % gemiddelde groei van de toegevoegde waarde in het Gewest tussen 2000 en 2006.

De samengevatte vergelijkende gegevens van de economische activiteit zijn opgenomen in tabel 9.

TABEL 9: Voornaamste indicatoren van de economische activiteit

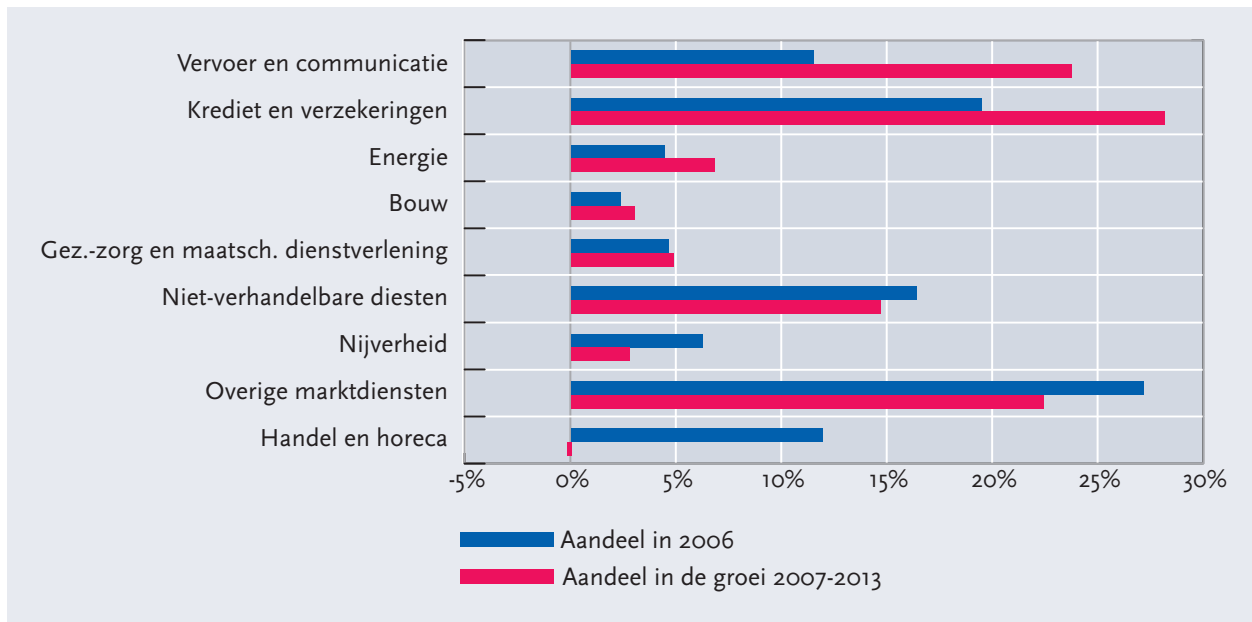
	Gemiddelden		
	1993-1999	2000-2006	2007-2013
BBP in volume, groeipercentage (%)			
Rijk	1,9	2,1	2,1
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	1,9	2,3	1,9
Vlaams Gewest	2,5	2,1	2,2
Waals Gewest	1,6	1,9	2
Bruto-investeringen in vaste activa in volume, groeipercentage (%)			
Rijk	2,4	2,6	3,4
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	0,3	3,8	2,8
Vlaams Gewest	3,2	2,4	3,5
Waals Gewest	2,5	2,2	3,6

Bron : HERMREG

De groei van het Brusselse BBP in het vooruitzicht van 2013 is hoofdzakelijk te danken aan de marktdiensten, in het bijzonder “transport en communicatie”, “krediet en verzekeringen” en “energie”. Grafiek 25 toont de relatie tussen het gewicht van elke sector in de toegevoegde waarde in 2006 en het gewicht in de evolutie van de toegevoegde waarde in de periode 2007-2013. Er kunnen structureel evoluties uit afgeleid worden: indien het

gewicht van een sector in de evolutie van de toegevoegde waarde groter is dan het gewicht in de toegevoegde waarde in 2006, zal het aandeel van die sector stijgen, en vice versa. Dit bevestigt de toegenomen specialisering binnen de drie bovenvermelde domeinen, terwijl de “industrie”, de “overige marktdiensten” en “handel en horeca” hun gewicht binnen de economische activiteit van het Gewest zullen zien afnemen.

GRAFIEK 25: Sectoraal gewicht in de toegevoegde waarde en evolutie (% van total)



Bron : HERMREG

Globaal gezien kunnen de vooruitzichten tot 2013 geïnterpreteerd worden als een terugkeer naar het potentiële groeiniveau, na de periode 2000-2006 die een snellere expansie kende, vooral in het Brussels Gewest. In het begin van de jaren 2000 was die groei immers sneller dan in het Rijk, ondersteund door omvangrijke investeringen. Op het einde van dit decennium en in het begin van het volgende zou die trend moeten stilvallen en zou de groei terugkeren naar haar langetermijntempo in Brussel. Dat ligt op een jaarlijks gemiddelde van 1,75 % in de laatste 25 jaar, maar de andere twee gewesten vertonen een snellere expansie. De verschillen tussen de gewesten zou-

den evenwel beperkt moeten blijven, en de economische groeitempo's binnen het Rijk zouden naar elkaar toegroeien.

Steeds de beperkingen voor ogen houdend die in de inleiding werden opgesomd, wijst het model op een duidelijker achteruitgang van de groei in de drie gewesten van het land op korte termijn. Nu de financiële crisis is uitgebroken, lijkt het waarschijnlijk dat die verslapping in 2009 nog sterker zijn dan voorzien en dat er op het einde van de crisis een "reboundeffect" zal plaatsvinden. Het is momenteel moeilijk de omvang en de exacte chronologie van deze effecten al in te schatten.

• Werk en arbeidsmarkt: nieuwe demografische vooruitzichten

Het HERMREG-model maakt gebruik van de gedetailleerde projecties inzake demografie en arbeidsaanbod per gewest die het Federaal Planbureau opstelt. Deze projecties werden bijgewerkt in 2008¹⁹. Die worden geconfronteerd met

de econometrisch geschatte werk vraag (binnenlandse tewerkstelling), rekening houdend met de pendelstromen, die ook in HERMREG worden ingeschat, om een globaal beeld te kunnen geven van de arbeidsmarkt in de drie gewesten.

¹⁹ "Bevolkingsvooruitzichten 2007-2060", Planning Paper 105, Federaal Planbureau

TABEL 10: Demografische indicatoren

	2006	2007	2008	2009	2010-2013	Gemiddelden		
						1993-1999	2000-2006	2007-2013
1. Groei van de totale bevolking [%]								
Rijk	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,3	0,4	0,7
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	0,1	1,0	1,3
2. Groei van de bevolking op actieve leeftijd (15-64 jaar) [%]								
Rijk	0,9	0,9	0,8	0,6	0,4	0,1	0,5	0,6
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	1,5	1,5	1,4	1,3	1,2	0,2	1,2	1,3
3. Activiteitsgraad, definitie fpb (1)(2) [%]								
Rijk	72,5	71,9	71,7	71,9	73,0	68,5	71,7	72,2
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	71,4	70,8	70,3	70,2	70,4	65,7	70,0	70,3
4. Groei van de actieve bevolking (15 jaar en ouder), definitie fpb [%]								
Rijk	0,8	0,2	0,5	0,8	0,8	0,8	1,0	0,7
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	2,1	0,6	0,6	1,3	1,3	0,5	2,3	1,1

(1) Actieve bevolking (15 jaar en ouder) in verhouding tot de bevolking op actieve leeftijd (15-64 jaar)

(2) De waarde op het eind van de periode, namelijk 2013, is te vinden in de kolom 2010-2013.

Bron : HERMREG

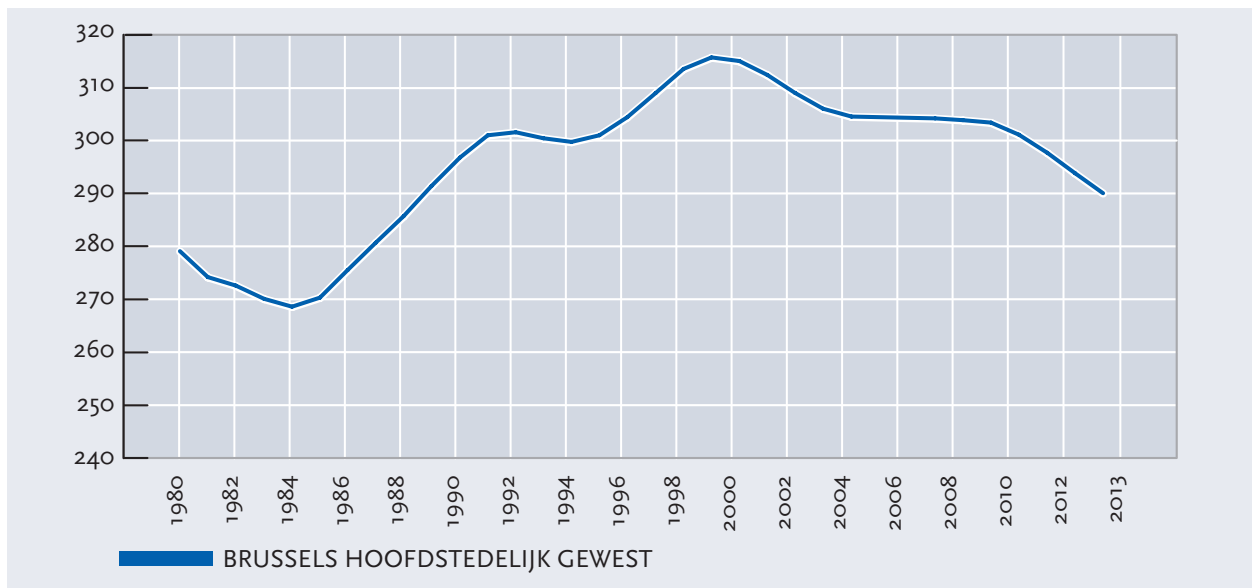
De verwachte demografische evolutie (tabel 10) wijst op een duidelijk sterkere groei van de Brusselse bevolking in vergelijking met de andere gewesten. Die evolutie valt te verklaren doordat Brussel de toegangspoort is van de internationale immigratie in België en doordat de bevolking er in verhouding jonger en vruchtbaarder is.

Om diezelfde redenen zou ook de bevolking op actieve leeftijd sneller moeten groeien in Brussel dan in de rest van het Rijk, jaarlijks gemiddeld met 1,3 %. De actieve bevolking zou echter minder snel moeten groeien (1,1 %), omdat die evolutie in de projectie door diverse factoren wordt afgeremd: de bevolking die Brussel verlaat om zich in een ander gewest te vestigen bevindt zich doorgaans in een leeftijdsschijf met een hoge activiteitsgraad, terwijl de jongere leeftijdsgroepen, die in Brussel sterk vertegenwoordigd zijn, een redelijk lage activiteitsgraad bezitten. Ook de activiteitsgraad zou licht moeten dalen in de projectie, vergeleken met de waarde van 2006.

Deze toename van het binnenlandse arbeidsaanbod wordt in de projectie getemperd door een

daling van de netto pendelstromen. De pendelstromen tussen de gewesten worden gemodelleerd in functie van de economische omstandigheden en de arbeidsmarkt in het vertrekgeste en het aankomstgeste van de pendelaars. De verwachte toename van het werkaanbod in Vlaanderen en in Wallonië, evenals de sterkere economische groei in die twee gewesten vergeleken met die in Brussel tussen hier en 2013, impliceren een afname van het gemodelleerde aantal binnenkomende pendelbewegingen. We doen opmerken dat die projecties geen rekening houden met de microstructuur van de arbeidsmarkt. Er wordt in het bijzonder geen rekening gehouden met de onaangepaste scholingsgraad, die, als ze zou blijven duren, de verwachte evolutie zou kunnen temperen: de hooggeschoolde jobs, waarvan er zich van nature veel in de hoofdstad bevinden, zouden nog steeds ingevuld worden door werknemers uit de andere gewesten, zelfs als de arbeidsmarkt in die beide gewesten duidelijk zou verbeteren. We merken in dat verband op dat de arbeidsmarkt in Vlaanderen al erg krap is, wat niet verhindert dat er zeer veel Vlaamse pendelaars in Brussel komen werken.

GRAFIEK 26: Evolutie van de netto pendelstromen (binnenkomend min uitgaand)



Bron : HERMREG

Concluderend kunnen we stellen dat het totale arbeidsaanbod (actieve bevolking plus netto pendelaars) zou moeten blijven toenemen, maar aan een minder snel tempo dan in de rest van het Rijk, wegens de verzwakkende pendelstromen.

De arbeidsvraag (binnenlandse werkgelegenheid) wordt voorspeld op basis van econometrische ramingen. Op basis van tabel 11 kan men ervan uitgaan dat de evolutie in Brussel positief zou moeten blijven in de gehele projectieperiode, maar met een lager groeipercentage dan in de rest van het Rijk. Net als in het verleden zou economische groei in Brussel meer dan elders de weerspiegeling zijn van een grotere gemiddelde productiviteitstoename per hoofd dan van een toename van de werkgelegenheid. Dit effect is te verklaren door de eerder al aangehaalde stapsgewijze specialisering in de sectoren “transport en communicatie”, “energie” en “krediet en verzekeringen”, die erg productief zijn, veeleer dan door hogere productiviteitswinsten per sector vergeleken met de rest van het Rijk.

De loonevolutie is in het gekozen scenario afhankelijk van de voorspelde loonevolutie bij de voornaamste handelspartners van België. De werkelijke loonkosten in het Brussels gewest beginnen weer te groeien na de veeleer stabiele periode 2000-2006. Gemiddeld volgt de stijging van de lonen per capita de stijging van de productiviteit per hoofd. In de drie stuwende sectoren “energie”, “transport en communicatie” en “krediet en verzekeringen” stijgt de productiviteit tussen 2007 en 2013 veel sneller dan de loonkosten, wat garandeert dat het concurrentievermogen van deze sectoren behouden zal blijven. Het tegenovergestelde geldt voor de sectoren “handel en horeca”, “gezondheidszorg en maatschappelijke dienstverlening” en “overige marktdiensten” (die laatste sector omvat ook de dienstenchequejobs). Die vaak laaggeschoolde dienstensectoren hebben over het algemeen een lage productiviteit, vandaar het overwicht van het looneffect.

TABEL 11: Productiviteit en loonkost

	2006	2007	2008	2009	2010- 2013	Gemiddelden		
						1993-1999	2000-2006	2007-2013
1. Werkelijke productiviteit per hoofd (marktsectoren) (1)								
Rijk	1,5	0,4	0,3	0,8	1,3	1,6	1,3	1,0
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	0,9	0,6	0,5	0,9	1,7	2,0	1,8	1,2
Vlaams Gewest	1,9	0,4	0,2	0,8	1,3	1,6	1,2	0,9
Waals Gewest	0,9	0,3	0,5	0,8	1,3	1,4	1,2	1,0
2. Werkelijke loonkost per hoofd (marktsectoren) (1) (2)								
Rijk	0,2	0,3	-1,0	0,7	1,6	0,8	-0,1	0,9
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	0,6	0,9	-0,4	1,3	1,7	0,6	0,0	1,2
Vlaams Gewest	0,2	0,3	-1,1	0,7	1,78	1,0	0,0	0,9
Waals Gewest	-0,1	0,1	-1,2	0,6	1,6	0,7	-0,2	0,8

(1) Groeipercentage

(2) Aangezien er geen gewestelijke gegevens beschikbaar zijn over de loonsubsidies, moet loonkost in het HERMREG-model beschouwd worden als de loonkost na aftrek van alle loonsubsidies.

Bron : HERMREG

De binnenlandse werkgelegenheid neemt naar verwachting gemiddeld 0,6 % per jaar toe tot in 2013 (dat zijn dus 30 000 extra arbeidsplaatsen die verwacht worden over de gehele periode), tegenover jaarlijks 1 % in het hele land. De verminderde pendelstromen zouden de Brusselse bevolking echter moeten toelaten in ruimere mate te profiteren van deze vraag naar arbeid, met een gemiddelde jaarlijkse stijging van de werkende

actieve bevolking met 1,6 %. We benadrukken nogmaals dat deze analyse geen rekening houdt met de problemen inzake de onaangepaste scholingsgraad en dat ze daardoor als te “mechanisch” kan worden beschouwd in het licht van de Brusselse situatie. Met dat voorbehoud in het achterhoofd kunnen we vaststellen dat de werkloosheidsgraad in 2013 zou teruglopen tot 19,4 % tegenover 21,3 % in 2007.

TABEL 12: Indicatoren van de arbeidsmarkt

	2006	2007	2008	2009	2010- 2013	Gemiddelden		
						1993-1999	2000-2006	2007-2013
1. Binnenlandse werkgelegenheid (variatie in procent)								
Rijk	1,2	1,6	1,1	0,8	0,9	0,5	0,9	1,0
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	1,1	1,0	0,6	0,6	0,5	0,0	0,8	0,6
Vlaams Gewest	1,4	1,8	1,3	1,0	1,0	0,8	1,0	1,2
Waals Gewest	0,9	1,6	1,1	0,7	0,8	0,1	0,9	1,0
2. Werkende actieve bevolking (15 jaar en ouder) (variatie in procent)								
Rijk	1,3	1,7	1,2	0,9	0,9	0,5	0,9	1,1
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	2,2	1,9	1,2	1,2	1,8	-0,4	2,1	1,6
Vlaams Gewest	1,3	1,7	1,2	0,9	0,9	0,8	0,8	1,1
Waals Gewest	0,9	1,4	1,0	0,7	0,8	0,2	0,9	0,9
3. Werkloosheidsgraad, definitie fpb (1)								
Rijk	13,8	12,6	12,0	12,0	11,6	14,0	13,6	11,9
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	22,3	21,3	20,9	21,0	19,4	20,5	21,3	20,5
Vlaams Gewest	9,4	8,1	7,5	7,3	6,5	11,0	9,7	7,1
Waals Gewest	19,3	18,2	17,6	17,9	18,5	17,7	18,5	18,1

(1) De waarde op het eind van de periode, namelijk 2013, is te vinden in de kolom 2010-2013.
Bron : HERMREG

• Conclusie

Ter besluit lijkt het ons belangrijk eraan ter herinneren dat het HERMREG-model als econometrisch model bedoeld is om projecties te verstrekken die gebaseerd zijn op gedragingen die in het verleden zijn waargenomen. Als dusdanig is het niet in staat belangrijke toekomstige struc-

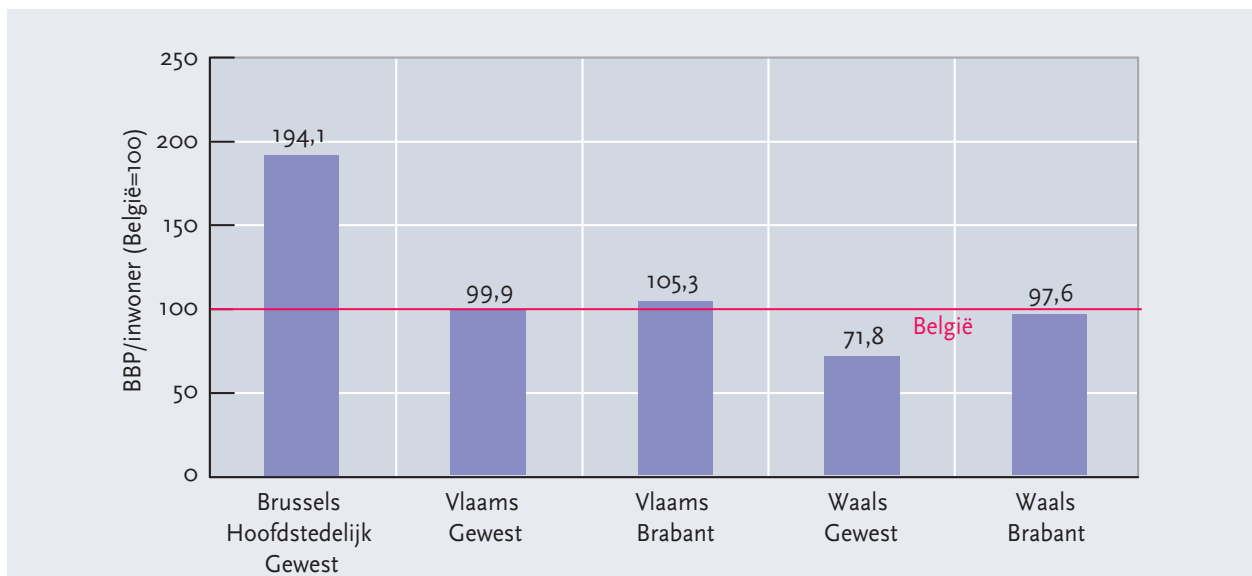
turele veranderingen te integreren, noch om rekening te houden met niet-geanticiperde wendingen in het gewestelijke en federale beleid. De hierboven besproken projecties moeten dus bekeken worden als een stand van zaken als alles hetzelfde blijft.

5. Kenmerken van Brussel

Het Brusselse Gewest is een belangrijke economische pool voor ons land. Hoewel het Gewest minder dan één procent van de oppervlakte van België inneemt, draagt het voor bijna 19 % bij tot de bruto toegevoegde waarde van de Belgische economie.

Grafiek 27 toont aan dat het BBP per inwoner er overigens heel wat hoger ligt dan in de andere gewesten.

GRAFIEK 27: Centrumfunctie: BBP per inwoner in 2006



Bron : INR, eigen berekeningen.

Hetzelfde geldt voor het BBP per werknemer, zoals blijkt uit de cijfers van het INR (tabel 20 in de bijlage). Hieruit kunnen we afleiden dat in Brussel een activiteit met hoge toegevoegde waarde geconcentreerd is. Deze functie van economisch centrum van de hoofdstad strekt zich bovendien uit tot in de rand. Tijdens de periode 1995-2006 bedroeg de jaarlijkse groei van de toegevoegde waarde 5,5 % in Waals-Brabant en 4,6 % in Vlaams-Brabant tegenover 3,7 % in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest.

Brussel heeft als hoofdstad van Europa ook een uitgesproken internationaal karakter zoals de indicatoren in tabel 13 aangeven. Dit heeft een impact op de economie in het Gewest, met name op de tewerkstelling. Het grootste deel van de werkgelegenheid die gecreëerd wordt door in België gevestigde internationale instellingen bevindt zich in Brussel.

TABEL 13: Internationale karakter van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest

Tewerkstelling in de internationale overheidsinstellingen in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest					
	2004	2005	2006	2007	2008
Europese Commissie	19 764	19 746	19 330	19 707	20 452
Europees Economisch en Sociaal Comité (EESC)	525	618	666	714	757
Comité van de Regio's (C.R.)	128	128	453	475	502
Raad van de Europese Unie	2 487	2 619	2 882	2 983	3 059
Europees Parlement	2 194	2 309	2 606	2 841	3 076
Noord Atlantische Verdragsorganisatie (NAVO)**	1 116	1 131	1 171	1 162	1 176
West-Europese Unie (WEU)	40	40	41	23	20
Plaats in de classificatie van 33 Europese steden gerangschikt naar relatieve aantrekkelijkheid voor het vestigen van een bedrijf**					
	Londen	Amsterdam	BHG		
2006	1	6	5		
2007	1	5	6		
2008	1	6	4		
Plaats in de wereldrangschikking levenskwaliteit***					
	Londen	Amsterdam	BHG		
2006	39	13	14		
2007	39	13	14		
2008	38	13	14		

* Internationaal Secretariaat alleen.

** Index gerealiseerd door Cushman & Wakefield (2008).

*** Index gerealiseerd door Mercer Human Resource Consulting (2008).

Bron: ADSEI, BISA - Mini-Bru (2009), Cushman & Wakefield (2008), Mercer Human Resource Consulting (2008).

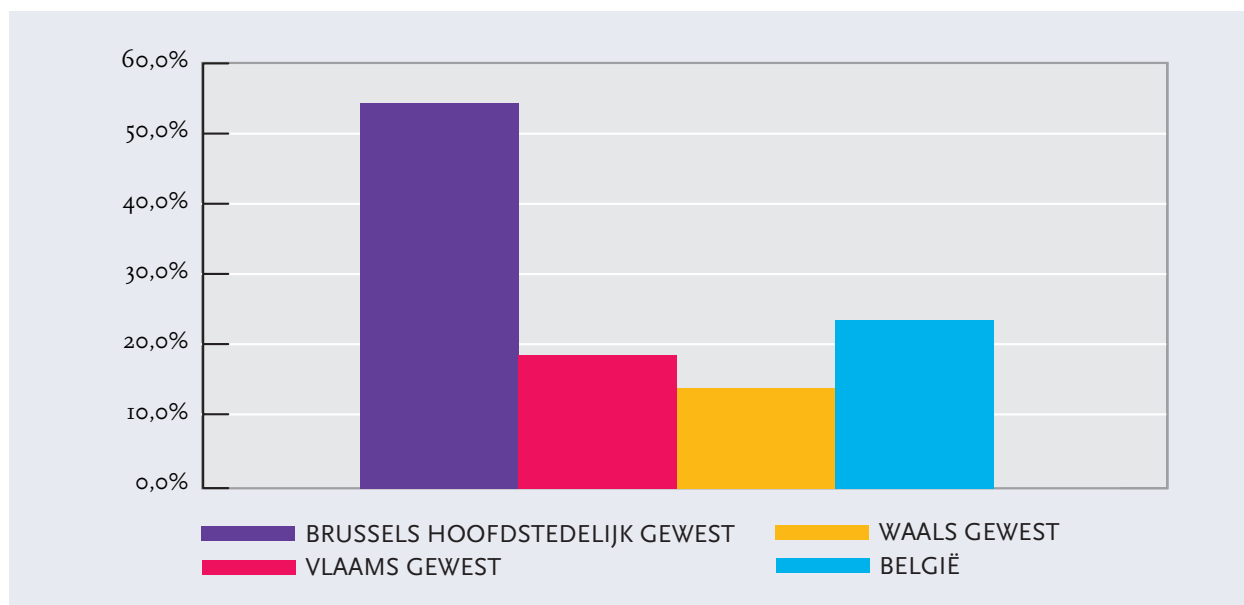
Een recente studie van het IGEAT (ULB) gaat dieper in op de sociaal-economische impact van de aanwezigheid van EU-instellingen en andere internationale instanties in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest. De studie herinnert eraan dat de toegevoegde waarde die gegenereerd wordt door deze banen (4,5 % van de tewerkstelling in het BHG) niet is opgenomen in het BBP van het Brusselse Gewest. De auteurs evalueren de rechtstreekse impact van deze banen op een eventueel gewestelijk BBP waarin deze internationale instellingen opgenomen zijn en ramen dit aandeel voor 2004 op 5,1 %.

De studie raamt de totale werkgelegenheid, d.w.z. inclusief journalisten, officiële vertegenwoordigin-

gen, Europese scholen, dienstverlening aan de ondernemingen, handelszaken en horeca, op 86.000 werknemers, wat overeenstemt met 12,6 % van de totale werkgelegenheid (inclusief de internationale instellingen) in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest.

De internationale dimensie van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest heeft ook een invloed op het soort van toerisme in het Gewest. Typisch voor Brussel is het erg grote aandeel van het zakentoe-risme, zoals blijkt uit grafiek 28. In 2007 vertegenwoordigt dit respectievelijk 19 % en 14 % van het aantal overnachtingen voor Vlaanderen en Wallonië, waar het in Brussel oploopt tot 54 %.

GRAFIEK 28: Aandeel van de overnachtingen van zakentoeerisme in het totale aantal overnachtingen (2007)



Bron : ADSEI.

Brussel is eveneens één van de meest geschikte Europese steden om een onderneming te vestigen. Volgens een studie van Cushman & Wakefield (2008), met als titel “European Cities Monitor”, neemt Brussel de vierde plaats in op 34 onderzochte Europese steden, vlak na Londen, Parijs en Frankfurt. In vergelijking met 2007 gaat Brussel er twee plaatsen op vooruit en laat het Barcelona en Amsterdam nu achter zich (tabel 13). De voornaamste troeven van Brussel zijn de bekendheid van de stad, de meertaligheid, de vlotte toegang tot de markt en de klanten en de goede verkeersverbindingen met andere steden. Het Brussels Hoofdstedelijk Gewest behaalt voorts een heel

goede score voor de beschikbaarheid van hooggeschoold personeel en voor de kwaliteit van de telecommunicatie. Langs de andere kant scoort Brussel volgens deze studie slecht op het vlak van vervuiling en (hoge) loonkosten.

We merken op dat Brussel in deze studie betere scores ten opzichte van 2007 behaalt in de meeste onderzochte categorieën.

Tot slot neemt Brussel, volgens een studie van Mercer Human Consulting (2008), de veertiende plaats in, vlak na Amsterdam, in het wereldklassement met betrekking tot de levenskwaliteit van expats (tabel 13).

TABEL 14: Vastgoedmarkt

Beschikbaarheidsgraad kantoormarkt [%] *			
	Londen	Amsterdam	BHG
2007 - 3de kwartaal	3,9	12,8	9,5
2008 - 3de kwartaal	4,7	11,7	9,4
Kantoorprijzen**, euro/m ² /jaar (groei ten opzichte van hetzelfde kwartaal van vorig jaar)			
	Londen (City)	Amsterdam	BHG
2007 - 3de kwartaal	1 019	330	300
2008 - 3de kwartaal	820 (-19,5%)***	335 (1,5%)	285 (-5%)

* De beschikbaarheidsgraad wordt uitgedrukt als de verhouding tussen het aantal m² onverhuurde kantoorruimte en het totale aantal m² kantoorruimte.

** Hier wordt de "prime rent" bedoeld: de huurprijs die voor een toplocatie, minstens 500m² groot, kan worden behaald op de open markt.

*** De val van de huurprijzen in Londen werd versterkt door de verzwakking van het Pond Sterling tegenover de Euro. In Ponden uitgedrukt daalt de gemiddelde Londense huurprijs met 9,1%.

Bron: Jones Lang LaSalle (2007, 2008).

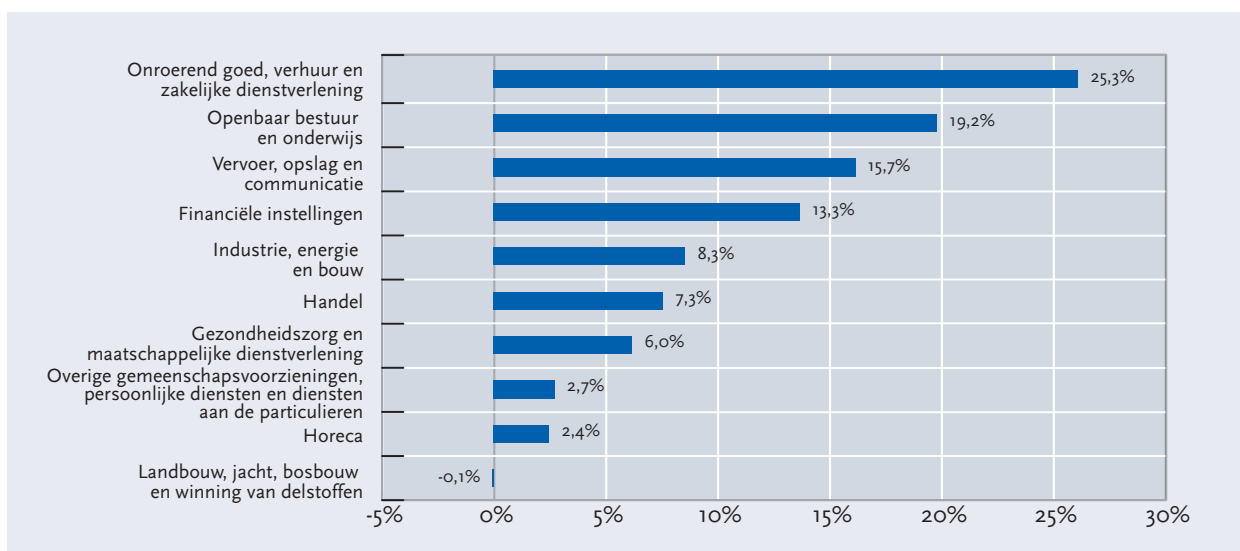
Wat de beschikbaarheid van de kantoren betreft, raamt de studie van Jones Lang LaSalle (2008) de leegstand in het Brussels Gewest gedurende het derde kwartaal van 2008 op 9,4 %, wat heel wat meer is dan de 4,7 % van Londen (tabel 14).

De huurprijzen van de kantoren in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest zijn tijdens het derde kwartaal 2008 met 5 % gedaald in vergelijking met hetzelfde kwartaal van 2007. In Londen zijn de huurprijzen van de kantoren over dezelfde periode nog sterker teruggevallen, namelijk met 9,1 % in lokale munt. We merken op dat het hier om twee uitzonderlijke gevallen gaat: in de meeste andere

Europese steden zijn de huurprijzen overanderd gebleven (zoals in Amsterdam) of gestegen. De gemiddelde huurprijs voor een kantoor in Europa is op een jaar tijd met 2,6 % toegenomen.

Een andere bijzonderheid van Brussel is dat het een kleine, grotendeels tertiaire economie vormt (grafiek 29). De sectoren die het meest bijdragen tot de economische groei in Brussel over de jongste twaalf jaar waarvoor gegevens beschikbaar zijn, zijn immers in volgorde van belangrijkheid: "vastgoed, verhuur en dienstverlening aan ondernemingen", "overheidssector en onderwijs", "transport en communicatie" en "financiële activiteiten".

GRAFIEK 29: Sectorale specialisatie: bijdrage tot de gemiddelde jaarlijkse groei in procent van het totaal (% groei 1995-2006)



Nota: reële waarden

Bron: INR, eigen berekeningen.

Op nationaal niveau zijn het, na de sector “vastgoed, verhuur en dienstverlening aan ondernemingen”, in volgorde, de sectoren “verwerkende nijverheid, energie en bouwnijverheid”, “handel” en “overheidssector en onderwijs” die de grootste bijdrage leveren tot de groei (tabel 21 in bijlage).

De sectorale bijdrage tot de groei van de toegevoegde waarde over de periode 1995-2006 verschilt dus aanzienlijk tussen het nationale en het gewestelijke niveau, met uitzondering van de sector “vastgoed, verhuur en dienstverlening aan ondernemingen” die op beide niveaus het leeuwendeel voor zijn rekening neemt.

In 2006 waren de twee voornaamste handelssectoren in termen van bijdrage tot de groei (tabel 21 in bijlage), zowel in Brussel als in België, de sectoren “vastgoed, verhuur en zakelijke dienstverlening” en “verwerkende nijverheid, energie en bouwnijverheid”.

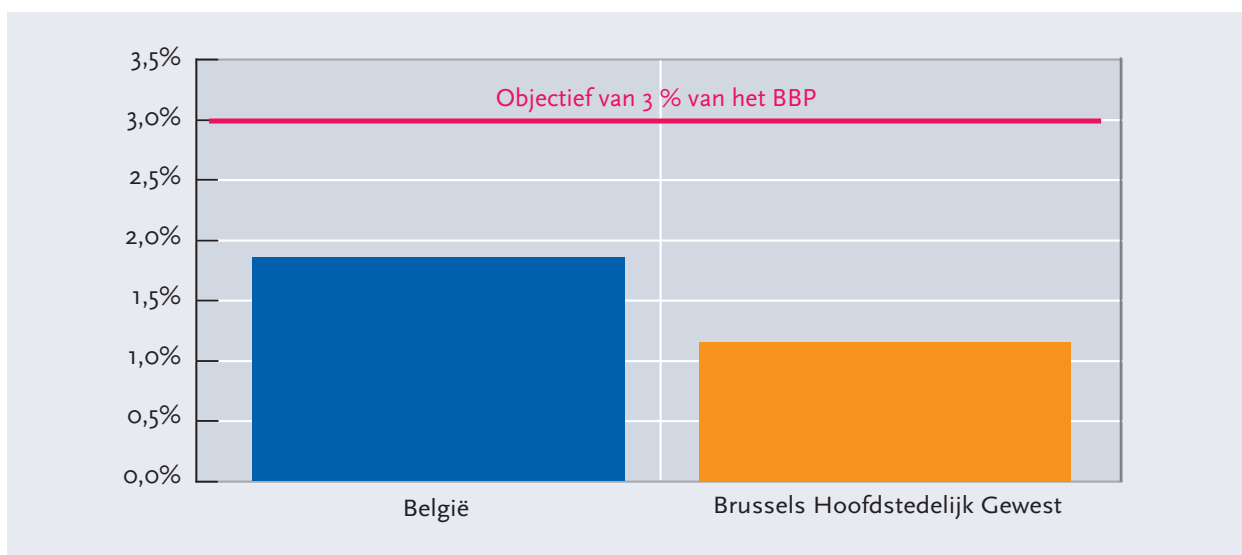
De “financiële activiteiten” die al meer dan 10 jaar de motor van de Brusselse economie vormden, tekenden in 2006 een uitgesproken vertraging op. Onder meer daardoor ligt de economische groei

van Brussel dat jaar lager dan deze van heel het land. We herinneren er evenwel aan dat deze cijfers op nationaal niveau al herzien werden voor dat jaar, maar dat dit nog moet gebeuren op gewestelijk niveau. In de berekening van de toegevoegde waarde van de gewesten door het INR volgens de definitieve methode zal deze vertraging in Brussel dus waarschijnlijk kleiner zijn dan verwacht.

Wat Onderzoek en Ontwikkeling (O&O) betreft, verklaart de sectorale samenstelling van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest gedeeltelijk de minder goede resultaten van het Gewest ten opzichte van het nationale gemiddelde. De tertiaire sectoren ontwikkelen doorgaans immers minder O&O-activiteiten.

Een van de doelstellingen van Lissabon bestaat erin de EU-landen ertoe aan te zetten om vanaf 2010 3% van hun BBP aan O&O te besteden, waarvan twee derde afkomstig zou moeten zijn van de privé-sector (grafiek 30). Deze doelstelling is moeilijker te halen in Brussel omdat het BBP per inwoner er erg hoog ligt. Als we de nationale en gewestelijke cijfers bekijken, lijkt de Europese doelstelling nog veraf.

GRAFIEK 30: Totale O&O uitgaven in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en in België in 2005 (% van het BBP)



Bron: Belspo, INR, eigen berekeningen.

TABEL 15: Evolutie van O&O uitgaven in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en in België

Totale uitgaven voor O&O (% van het BBP)		
	België	Brussels Hoofdstedelijk Gewest
2002	1,94	1,26
2003	1,88	1,19
2004	1,87	1,18
2005	1,84	1,14
2006 (v)	1,88	n.d.
2007 (v)	1,87	n.d.
O&O uitgaven van de private sector (% van het BBP)		
	België	Brussels Hoofdstedelijk Gewest
2002	1,39	0,67
2003	1,34	0,62
2004	1,31	0,63
2005	1,27	0,60
O&O uitgaven van de publieke sector (% van het BBP)		
	België	Brussels Hoofdstedelijk Gewest
2002	0,55	0,59
2003	0,55	0,56
2004	0,55	0,55
2005	0,56	0,54

(v) Voorlopige Waarde

Bron: Belspo, INR, eigen berekeningen.

Zoals blijkt uit tabel 15 blijft de verhouding van de totale O&O-uitgaven ten opzichte van het BBP zowel in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest als in België afnemen. Een dergelijke daling is niet alleen merkbaar in België. In de EU-15 dalen deze uitgaven ook, maar in mindere mate.

Tabel 15 leert ons voorts dat het vooral de privé-sector is die aan O&O doet. Dit verschil is echter minder groot voor het Brussels Hoofdstedelijk Gewest dan voor het land. Zoals eerder aangehaald, zouden de privé-sector en de openbare sector tegen 2010 respectievelijk een O&O-uitgavenniveau van 2 %

en 1 % van het BBP moeten bereiken. Dit is weliswaar een financieringsdoelstelling en geen uitvoeringsdoelstelling zoals aangegeven in tabel 15.

Wat O&O betreft, beschikt het Brussels Gewest nochtans over belangrijke universitaire onderzoekscentra en bedrijfszetels die actief zijn in O&O. Het aandeel van het O&O-personeel in de totale tewerkstelling is tussen 2003 en 2005 overigens toegenomen. In 2007 bedroeg dit aandeel in Brussel 2,05 % tegenover 1,86 % in België (tabel 16). Het Gewest stelt zo ongeveer 17 % tewerk van de werknemers die in ons land actief zijn in deze sector.

TABEL 16: Innovatie en ondernemerschap

Aandeel van O&O personeel in het totale personeelsbestand (fysieke personen)		
	België	Brussels Hoofdstedelijk Gewest
2003	1,78	1,93
2004	1,83	2,03
2005	1,86	2,05
Netto-creatiegraad ondernemingen*		
	België	Brussels Hoofdstedelijk Gewest
2003	0,20	0,22
2004	1,50	2,68
2005	1,86	3,03

* De netto creatiegraad is de procentuele verhouding van het aantal ondernemingen dat er in een bepaald jaar is bijgekomen tegenover het totaal aantal ondernemingen van vorig jaar.

Bron : BELSPO (2008), Ecodata FOD Economie-ADSEI.

In tabel 16 zien we eveneens dat, wat de ondernemingsdynamiek betreft, het aantal actieve bedrijven in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest tijdens de periode 1999-2003 voortdurend gedaald is. In 2004 stelde men echter het begin van een herstel vast dat zich voortzette in 2005. Sindsdien ligt het percentage nieuwe bedrijven duidelijk hoger in het Brussels Gewest dan op nationaal niveau, wat wijst op een meer uitgesproken dynamiek in het proces van oprichting en sluiting dan gemiddeld in het land.

Het Brussels Hoofdstedelijk Gewest speelt dus een essentiële rol in de ontwikkeling van de Belgische economie. Maar de gevolgen voor zijn bewoners zijn beperkt. Tabel 17 geeft een aantal indicatoren weer die de welzijnsparadox illustreren die eigen is aan het Gewest: Brussel is een belangrijke economische pool in het land, maar deze prestatie speelt niet noodzakelijk in het voordeel van de inwoners van het Gewest en steeds meer Brusselaars leven in moeilijke omstandigheden.

TABEL 17: Welvaartspadox

BBP per inwoner (Index België = 100)			
	BHG	Vlaams Gewest	Waals Gewest
2004	198,5	99,2	72,1
2005	198,4	99,1	72,2
2006	194,1	99,9	71,8
Gemiddeld belastbaar netto-inkomen per inwoner (Index België = 100)			
Inkomen (aanslag)	BHG	Vlaams Gewest	Waals Gewest
2003 (2004)	85,7	106,6	92,6
2004 (2005)	85,5	106,1	93,5
2005 (2006)	84,6	106,1	93,8
Gewestelijke verspreiding van de begunstigen van maatschappelijke integratie (%)*			
	BHG	Vlaams Gewest	Waals Gewest
2005	25,5	29,4	45,2
2006	26,0	29,1	44,9
2007	27,0	28,3	44,8

*leefloon + tewerkstellingsvormen

Bron : INR, FOD Economie-ADSEI, POD Maatschappelijke Integratie.

Tabel 17 leert ons dat het bruto BBP per inwoner tweemaal zo hoog is in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest dan in de rest van het land. Bovendien staat Brussel volgens Eurostat in de top drie van het klassement van het BBP per inwoner van de Europese regio's, na Londen en Luxemburg. Als we dit hoge niveau van toegevoegde waarde vergelijken met indicatoren, zoals het gemiddeld inkomen per inwoner of het aantal leefloontrekkers, zien we sterke tegenstrijdigheden in Brussel. Zo ligt het gemiddelde inkomen per inwoner onder het Vlaamse en Waalse gemiddelde. In 2006 bereikte het 11.550 euro tegenover een nationaal gemiddelde van 13.655 euro. Hoewel slechts 10 % van de Belgische bevolking in het Brusselse Gewest woont, was 27 % van de leefloontrekkers in 2007 geconcentreerd in Brussel, met een stijgende tendens sinds 2004.

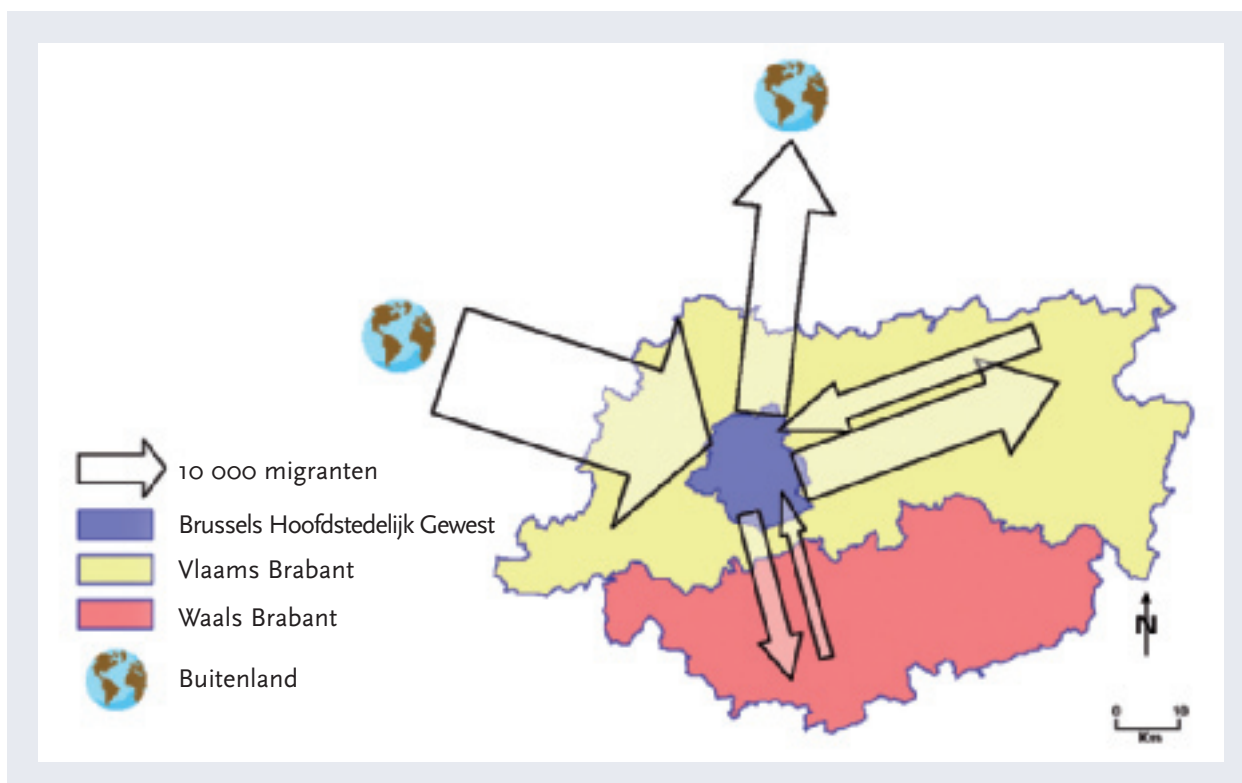
Deze welzijnsparadox in Brussel is hoofdzakelijk te verklaren door twee factoren. Het gaat enerzijds om het fenomeen van suburbanisatie dat in de

jaren 1960 een aanvang nam en anderzijds om het grote aantal pendelaars die op het Brusselse grondgebied werken.

Wat het eerste punt betreft, hebben vanaf het einde van de jaren 1960 een deel van de welgestelde Brusselaars en van de gezinnen met kinderen de stad verlaten om in de rand of op het platteland te gaan wonen waar ze over een ruimere woning en specifieke voordelen beschikken (vooral het landschap). Deze aanhoudende exodus is één van de oorzaken van de daling van het gemiddelde inkomen in het Gewest die de laatste jaren wordt vastgesteld. Vlaams- en Waals-Brabant zijn de favoriete bestemming van inwoners die het Brusselse Gewest verlaten.

Ondanks dit negatieve saldo van 10.000 inwoners met deze twee provincies, neemt de Brusselse bevolking toe. Deze groei is sinds 1997 merkbaar en is hoofdzakelijk het gevolg van de stijging van het natuurlijke saldo en van de internationale migraties.

GRAFIEK 31: Migrantenstromen van en naar het Brussels Hoofdstedelijk Gewest (2006)



Bron: FOD Economie-ADSEI en BISA.

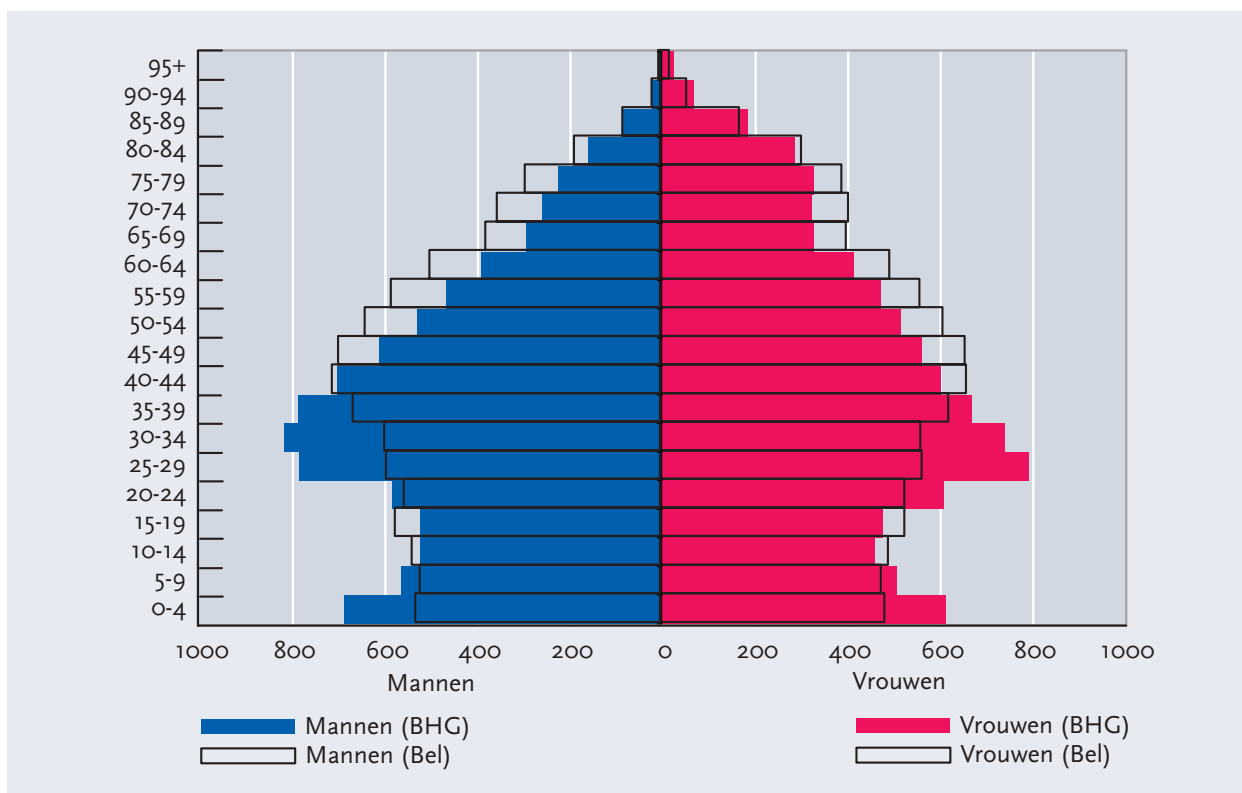
De kaart van grafiek 31 geeft een beeld van de migratiebewegingen tussen het Brussels Hoofdstedelijk Gewest, het buitenland en Vlaams- en Waals-Brabant in 2006. Wat onmiddellijk opvalt, is de omvang van de uitwisselingen tussen het Gewest en het buitenland. In 2006 zijn 31.972 buitenlanders zich in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest komen vestigen. Het internationale migratiesaldo van dat jaar bedraagt 20.921 personen en compenseert dus ruimschoots het eerder aangehaalde negatieve saldo met Vlaams- en Waals-Brabant.

Sinds het begin van de jaren 2000 is de demografische groei in het Gewest groter dan in Vlaanderen en Wallonië en sinds 2004 wonen er meer dan een miljoen inwoners in Brussel. Op 1 januari 2008 telde

het Brussels Hoofdstedelijk Gewest 1,68 % meer inwoners dan het jaar voordien, wat betekent dat de jaarlijkse groei er tweemaal zo hoog ligt dan in de andere gewesten. Volgens voorspellingen van het Federaal Planbureau zou deze groei de komende jaren niettemin vertragen, wat tot een minder sterke stijging van de Brusselse bevolking zou leiden.

De vruchtbaarheidsgraad (2,07) ligt ook hoger dan in de twee andere gewesten (zie tabel 22 in bijlage). Volgens het Federaal Planbureau (FPB) is dit vooral toe te schrijven aan de grote aanwezigheid van buitenlanders in Brussel. Het is immers aangetoond dat moeders afkomstig uit de rest van de wereld een duidelijk hogere vruchtbaarheid hebben dan moeders van Belgische nationaliteit.

GRAFIEK 32: Leeftijdspiramide van de totale bevolking in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en in België op 01.01.2008 (basis : bevolkingsgroepen van 10.000 inwoners)



Bron: ADSEI.

De leeftijdspiramide van grafiek 32 vergelijkt de leeftijdscategorieën van de bevolking van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest met die van de Belgische bevolking. Hier ziet men duidelijk het overwicht van kinderen van minder dan 10 jaar in Brussel in vergelijking met België. Dit is een teken

van de toenemende vruchtbaarheid in de hoofdstad. Het grotere aandeel van jonge volwassenen (tussen 20 en 40 jaar) in Brussel is ook duidelijk. Dit komt doordat er in verhouding meer buitenlanders in Brussel wonen die voor het merendeel op actieve leeftijd zijn.

TABEL 18: Werkgelegenheid in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest volgens regio van herkomst van de werknemers (op basis van enquêtes)

	Aantal werkenden in het BHG met woonplaats in het BHG		Aantal werkenden in het BHG met woonplaats in Vlaanderen		Aantal werkenden in het BHG met woonplaats in Wallonië	
2004	309 357	(47,3%)	219 382	(33,6%)	125 069	(19,1%)
2005	312 591	(46,2%)	235 536	(34,8%)	128 463	(19,0%)
2006	311 403	(46,7%)	229 705	(34,4%)	126 387	(18,9%)
2007	321 339	(47,3%)	235 848	(34,7%)	122 702	(18,0%)
2008*	326 110	(47,9%)	235 501	(34,3%)	121 164	(17,8%)

* Schatting gebaseerd op de gemiddelde van de twee laatste kwartalen 2007 en de twee eerste kwartalen 2008.
Bron: FOD Economie-ADSEI (EAK), eigen berekeningen.

De tweede verklaring voor de welzijnsparadox houdt verband met de Brusselse arbeidsmarkt. De concentratie van bedrijvigheid en tewerkstelling in Brussel trekt heel wat pendelaars aan. Volgens de ramingen voor 2008 die gebaseerd zijn op de Arbeidskrachtenenquête nemen de inwoners van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest 326.110 banen van de 680.776 beschikbare banen in (zie tabel 18). Dit betekent dat meer dan één baan op twee in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest wordt ingenomen door werknemers die afkomstig zijn uit het Waalse en het Vlaamse Gewest. De Vlaamse pendelaars nemen 34 % van de banen voor hun rekening, de Waalse pendelaars 18 %. De pendelaars dragen ook bij tot de productie in Brussel, maar doen waarschijnlijk het grootste deel van hun uit-

gaven buiten Brussel. Bovendien worden ze belast in de regio waar ze wonen.

Het voornaamste gevolg hiervan is dat de interne werkgelegenheid in Brussel (aantal personen die in Brussel werken) sterk verschilt van de tewerkgestelde actieve bevolking (aantal Brusselaars die een beroepsactiviteit uitoefenen). Uit een eerste raming op basis van cijfers van de enquête 2008 blijkt evenwel dat het aantal Brusselse tewerkgestelden in 2008 toeneemt in vergelijking met 2007. Het aantal Brusselaars dat in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest werkt is toegenomen, maar ook het aantal Brusselaars dat in Vlaanderen en Wallonië werkt, geeft een stijging te zien.

TABEL 19: Arbeidsmarktparadox

Aandeel van de jobs ingenomen door werknemers met een diploma hoger onderwijs (%)**				
	België		Brussels Hoofdstedelijk Gewest	
2006	37,6		51,9	
2007	37,9		53,0	
2008*	37,9		52,1	
Aandeel van de laaggeschoolden in werkloosheid (%)***				
	België		Brussels Hoofdstedelijk Gewest	
2006	42,1		43,7	
2007	41,5		46,3	
2008*	41,4		44,6	
Werkloosheidsgraad : totaal en jongeren (15-24 jaar) (%)****				
	België (totaal)	BHG (totaal)	België (jongeren)	BHG (jongeren)
2006	8,3	17,7	20,5	35,3
2007	7,5	17,2	18,8	34,4
2008*	6,9	15,9	17,1	31,5

* Schatting gebaseerd op de gemiddelde van de twee laatste kwartalen 2007 en de twee eerste kwartalen 2008.

** Met hoger onderwijs wordt bedoeld dat een hogere opleiding werd gevolgd (na de secundaire studies).

*** Met laaggeschoold wordt bedoeld dat hoogstens een diploma van het lager secundair onderwijs werd behaald.

**** De gegevens zijn afkomstig uit de Enquête naar de Arbeidskrachten (EAK) die de definitie van de Internationale Arbeidsorganisatie gebruikt. Als werklozen worden beschouwd alle personen die ouder zijn dan 15 en die in de loop van de referentieperiode (de 4 weken voorafgaand aan de enquête) geen werk hebben, beschikbaar zijn voor de arbeidsmarkt en op een actieve wijze naar werk zoeken.

Bron : FOD Economie-ADSEI.

De concurrentiedruk die door de pendelaars uitgeoefend wordt op de arbeidsmarkt verklaart gedeeltelijk de hoge werkloosheidsgraad van het Brussels Gewest. Volgens de voorlopige gegevens van de Arbeidskrachtenenquête bereikte de werkloosheid in Brussel in 2007 15,9 % tegenover 6,9 % op nationaal niveau (zie tabel 19). De problematiek van de hogere werkloosheid in het Gewest wordt ook verklaard door de opmerkelijke discrepantie tussen de kwalificaties van de werkzoekenden en de professionele vereisten van de werkgevers. Meer dan de helft van de jobs in het Brusselse Gewest wordt uitgeoefend door werknemers met een diploma hoger onderwijs (voor heel België bedraagt dit percentage 38 %). De vraag naar hoog-

geschoolde werkkrachten vanwege de Brusselse ondernemingen is grotendeels toe te schrijven aan het feit dat de tertiaire sector sinds enkele decennia sterker geconcentreerd is in Brussel dan in de rest van België, zoals eerder toegelicht. Omgekeerd bestaat de populatie werklozen in de hoofdstad voor 45 % uit laaggeschoolden, wat gedeeltelijk te wijten is aan de achteruitgang van de industriesector. We zien dus dat niet iedereen dezelfde kansen krijgt op de arbeidsmarkt.

Op basis van tabel 19 zien we ook dat de jeugdwerkloosheid in het Brusselse Gewest zorgwekkend hoog is: in 2008 bedroeg deze 31,5 % tegenover 17,1 % voor het land in zijn geheel.

Bijlagen

TABEL 20: Centrumfunctie

BBP per inwoner (index België = 100)						
	BHG	Vlaams Gewest	Vlaams Brabant	Waals Gewest	Waals Brabant	België
2004	198,5	99,2	104,4	72,1	96,5	100,0
2005	198,4	99,1	104,4	72,2	98,4	100,0
2006	194,1	99,9	105,3	71,8	97,6	100,0
BBP per werknemer (index België = 100)						
	BHG	Vlaams Gewest	Vlaams Brabant	Waals Gewest	Waals Brabant	België
2004	121,8	99,9	109,3	87,5	109,8	100,0
2005	122,9	99,7	109,2	87,3	111,1	100,0
2006	121,1	100,3	109,8	87,1	110,5	100,0

Bron : INR, eigen berekeningen.

TABEL 21: Sectorale specialisatie: bijdrage tot de gemiddelde jaarlijkse groei (% van het totaal)

Bedrijfstak	België (% groei 1995-2006)	BHG (% groei 1995-2006)	België (% 2006)	BHG (% 2006)
Landbouw, jacht, bosbouw en winning van delstoffen	-0,6%	-0,1%	0,2%	0,1%
Industrie, energie en bouw	16,5%	8,3%	29,3%	19,4%
Handel	14,1%	7,3%	9,1%	8,6%
Horeca	1,6%	2,4%	1,2%	2,8%
Vervoer, opslag en communicatie	8,8%	15,7%	7,5%	7,6%
Financiële instellingen	4,3%	13,3%	2,2%	-17,4%
Onroerend goed, verhuur en zakelijke dienstverlening	30,4%	25,3%	32,1%	54,0%
Openbaar bestuur en onderwijs	13,6%	19,2%	10,0%	13,0%
Gezondheidszorg en maats- chappelijke dienstverlening	8,4%	6,0%	5,5%	4,9%
Overige gemeenschapsvoorzieningen, persoonlijke diensten en diensten aan de particulieren	2,9%	2,7%	2,9%	7,0%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Gemiddelde jaarlijkse groei van de toegevoegde waarde	3,8%	3,7%	5,3%	3,1%

Nota: reële waarden

Bron: INR, eigen berekeningen.

TABEL 22: Evolutie van het aantal inwoners en regionale vergelijking

Bevolking op 1ste januari (% regionaal aandeel)											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BHG	9,4	9,4	9,5	9,6	9,6	9,6	9,7	9,7	9,8	9,9	9,9
Vlaams Gewest	58,0	58,0	57,9	57,9	57,9	57,9	57,8	57,8	57,8	57,7	57,7
Waals Gewest	32,6	32,6	32,6	32,5	32,5	32,5	32,5	32,5	32,4	32,4	32,4
Totaal Vruchtbaarheidscijfer (TVC)											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BHG	1,93	2,01	1,91	1,99	2,03	2,04	2,07	2,06	2,07	2,08	2,09
Vlaams Gewest	1,56	1,55	1,55	1,57	1,64	1,69	1,73	1,74	1,76	1,77	1,78
Waals Gewest	1,77	1,77	1,72	1,73	1,76	1,79	1,84	1,83	1,84	1,84	1,84

Bron: 2000 - 2006: waarnemingen, ADSEI; 2007 - 2010: Bevolkingsvooruitzichten 2007-2060, FPB-ADSEI.

Bronnen

-
- Cushman & Wakefield (2008), "European Cities Monitor 2008", Cushman & Wakefield.

 - D'Arviset P. (2008), "De la crise financière à la récession", Conjoncture, Études Économiques-BNP PARIBAS, octobre-novembre 2008.

 - DEXIA Bank (2008), "Economische vooruitzichten", DEXIA Bank, oktober 2008, november 2008.

 - Directorate-General for Economic and Financial Affairs (2008), "Economic Forecast-Autumn 2008", European Economy, European Commission.

 - Federaal Planbureau (2008), "Economische Begroting 2009", Perscommuniqué 12-09-2008, Federaal Planbureau.

 - Federaal Planbureau (2008), "De macro-economische en financiële context waarin de opmaak van de Federale Begroting 2009 gebeurde", voorstelling voor de studiedag begroting 2009, BIOF 5-12-2008, Federaal Planbureau.

 - Federaal Planbureau (2008), "Bevolkingsvooruitzichten 2007-2060", Planning Papers No 105, Federaal Planbureau.

 - Gewestelijke Ontwikkelingsmaatschappij voor het Brussels Hoofdstedelijk Gewest (GOMB), "Overzicht van het kantorenpark. Leegstand 2007", GOMB en BROH, 2008.

 - International Monetary Fund (2008), "World Economic Outlook: an update of the key WEO projections", World Economic and Financial Surveys, October 2008.

 - ING Bank, Economics Department (2008), "Monthly Forecast Update", ING Bank, October 2008.

 - International Energy Agency (2008), "Oil Market Report", International Energy Agency, 14 November 2008.

 - Jones Lang LaSalle (2008), "European Office Property Clock Q3 2008", Jones Lang LaSalle.

 - Jones Lang LaSalle (2008), "Key Market Indicators Q3 2008", Jones Lang LaSalle.

 - Mercer (2008), "Quality of living global city rankings", Mercer.

 - Nationale Bank van België (2008), "Economische projecties voor België", Economisch Tijdschrift, najaar 2008.

 - Société Générale (2008), « Analyse mensuelle de la situation économique : Octobre 2008, perspectives 2009 », Société Générale, Service des Études Économiques.

 - Vandermotten C., Biot V., Van Hamme G., Decroly J.-M. en Wayens B. (2007), "Impact socio-économique de la présence des institutions de l'Union européenne et des autres instances internationales en Région de Bruxelles-Capitale"», ULB-IGEAT, maart 2007.
-

Lijst van de tabellen

TABEL	1:	De evolutie van de wisselkoers van de US dollar tegenover de euro	13
TABEL	2:	Jaarlijkse groeipercentages van het BBP in volumes: vergelijking tussen het Brussels Hoofdstedelijk Gewest, het Rijk en EU-15	15
TABEL	3:	Evolutie van het indexcijfer van de consumptieprijzen	18
TABEL	4:	Totale binnenlandse werkgelegenheid (% jaarlijkse groei)	22
TABEL	5:	Vergelijking van de werkgelegenheidsgraad in % van de bevolking tussen 15 en 64 jaar	23
TABEL	6:	Aantal niet-werkende werkzoekenden (administratieve gegevens)	24
TABEL	7:	Werkloosheidsgraad (administratieve gegevens)	24
TABEL	8:	Werkloosheidsgraad (op basis van enquête)	25
TABEL	9:	Voornaamste indicatoren van de economische activiteit	47
TABEL	10:	Demografische indicatoren	49
TABEL	11:	Productiviteit en loonkost	51
TABEL	12:	Indicatoren van de arbeidsmarkt	52
TABEL	13:	Internationale karakter van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest	54
TABEL	14:	Vastgoedmarkt	56
TABEL	15:	Evolutie van O&O uitgaven in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en in België	58
TABEL	16:	Innovatie en ondernemerschap	59
TABEL	17:	Welvaartsparadox	59
TABEL	18:	Werkgelegenheid in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest volgens regio van herkomst van de werknemers (op basis van enquêtes)	62
TABEL	19:	Arbeidsmarktparadox	63
TABEL	20:	Centrumfunctie	64
TABEL	21:	Sectorale specialisatie: bijdrage tot de gemiddelde jaarlijkse groei (% van het totaal)	64
TABEL	22:	Evolutie van het aantal inwoners en regionale vergelijking	65

Lijst van de grafieken

GRAFIEK	1: Vergelijking van de vooruitlopende samengestelde indicator van de economische activiteit met de evolutie van de conjunctuur volgens de indicator van de economische activiteit en het BBP van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest	7
GRAFIEK	2: Vergelijking van de vooruitlopende arbeidsmarktindicator met de conjunctuurcomponent van het aantal niet-werkende werkzoekenden in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest	8
GRAFIEK	3: Evolutie van de «Baltic Dry» index	9
GRAFIEK	4: Kwartaalverloop van het BBP in kettengeuro's	11
GRAFIEK	5: Evolutie van de prijs van ruwe olie (Brent Noordzee)	14
GRAFIEK	6: Jaarlijkse groei van de bruto toegevoegde waarde in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest, in de arrondissementen van de rand en in België	17
GRAFIEK	7: Evolutie van de industriële productie in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en in België	19
GRAFIEK	8: Conjunctuurenquête van de verwerkende nijverheid en van de bouw in het BHG	20
GRAFIEK	9: Conjunctuurenquête van de bedrijfstak dienstverlening aan bedrijven in het BHG	21
GRAFIEK	10: Evolutie van de binnenlandse werkgelegenheid in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest	22
GRAFIEK	11: Index van het aantal niet-werkende werkzoekenden in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en in België	24
GRAFIEK	12: Evolutie van de NO ₂ -gemiddelden en verloop t.o.v. de toekomstige Europese norm voor de NO ₂ -jaargemiddelden - meetstation Molenbeek (1994-november 2008)	26
GRAFIEK	13: Aantal dagen waarop de dagconcentraties van PM ₁₀ de drempelwaarden van 50 µg/m ³ overschreden hebben (1997 - oktober 2007)	27
GRAFIEK	14: Evolutie van de totale energieconsumptie, geobserveerde waarden (2000-2005) en vooruitzichten (2006-2020) in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest	28
GRAFIEK	15: Evolutie van de elektriciteitsconsumptie, geobserveerde waarden (2000-2005) en verwachte waarden (2006-2020) in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest	29
GRAFIEK	16: Spaarquote van de gezinnen (% van het beschikbare bruto-inkomen)	30
GRAFIEK	17: Uitstaand bedrag van gesecuritiseerde activa in de Verenigde Staten	32
GRAFIEK	18: Index van de prijzen op de residentiële vastgoedmarkt in de Verenigde Staten	35
GRAFIEK	19: Index van de prijzen van de voornaamste activacategorieën (index 100 = juli 2007)	36
GRAFIEK	20: Evolutie van de kredietvoorwaarden voor ondernemingen, Europese banken	37
GRAFIEK	21: Verschil tussen de interbankenrente op drie maanden en het rendement van de staatsobligaties op drie maanden in de VS: "TED spread"	39
GRAFIEK	22: Groeidifferentieel van de toegevoegde waarde tegenover het Rijk (in volume)	45
GRAFIEK	23: Effect van de sectorale structuur op het groeidifferentieel (in volume)	45
GRAFIEK	24: Effect van de eigen dynamiek op het groeidifferentieel (in volume)	46
GRAFIEK	25: Sectoraal gewicht in de toegevoegde waarde en evolutie (% van total)	48
GRAFIEK	26: Evolutie van de netto pendelstromen (binnenkomend min uitgaand)	50
GRAFIEK	27: Centrumfunctie: BBP per inwoner in 2006	53
GRAFIEK	28: Aandeel van de overnachtingen van zakentoeisme in het totale aantal overnachtingen (2007)	55
GRAFIEK	29: Sectorale specialisatie: bijdrage tot de gemiddelde jaarlijkse groei in procent van het totaal (% groei 1995-2006)	56
GRAFIEK	30: Totale O&O uitgaven in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en in België in 2005 (% van het BBP)	57
GRAFIEK	31: Migrantenstromen van en naar het Brussels Hoofdstedelijk Gewest (2006)	60
GRAFIEK	32: Leeftijdspiramide van de totale bevolking in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en in België op 01.01.2008 (basis : bevolkingsgroepen van 10.000 inwoners)	61