

DOCUMENTATIEBLAD

CONJUNCTUUR: DE ALGEMENE TENDENSEN**Jozef Kortleven****Adviseur-generaal van Financiën*****Abstract of the article “Conjunctuur: de algemene tendensen”***

In its most recent World economic outlook of October 2006, the International Monetary Fund is forecasting above-trend growth for the world economy for this and next year. World GDP would expand by 5,1 per cent in 2006 and 4,9 per cent in 2008. Its outlook is even slightly more optimistic than the previous spring forecast, notwithstanding the fact that the forecasted oil price level would, according to the IMF, be higher than in its previous outlook. The United States and China would remain the two locomotives of world output growth.

It is to be noted however that both the American and the Chinese economy are showing signs of a deceleration and the critical question is how far and how long this will go. The weakness of the most recent indicators point at a critical juncture of the Japanese economy as well.

However, there is also an upside surprise. The eurozone economy is performing up till now much better than anticipated. Third quarter growth came in somewhat weaker than anticipated but this should be attributed to technical factors. The most recent indicators continue to point to ongoing strong cyclical momentum, especially in Germany.

Keywords: economic outlook, business cycle**JEL classification:** E 30, E 32, E 66

I) DE ALGEMENE TRENDS

In zijn jongste World Economic Outlook, die van september jongstleden dateert, heeft het Internationaal Muntfonds zijn reeds sterke groeiprognose voor de wereldeconomie nog lichtjes opwaarts bijgesteld voor zowel 2006 als 2007. Dit jaar zou de wereldeconomie immers met 5,1 procent groeien, wat 0,3 procent meer is dan in de jongste lenteprevisie. Voor 2007 rekent het IMF met een groei van 4,9 procent, wat een opwaartse herziening met 0,2 procent betekent.

Opvallend is dat deze opwaartse bijstelling gebeurt ondanks het feit dat het Fonds uitgaat van een olieprijs van 69,20 dollar per vat in 2006 en 75,50 dollar per vat in 2007, aanzienlijk hoger dus dan de prijs waarop de jongste lenteprevisie gebaseerd was. Toen werd voor dit jaar nog gerekend met een prijs van 61,75 dollar per vat.

De wereldhandel blijft een cruciale motor van de wereldconjunctuur en blijft volgens het Muntfonds in de voorzienbare toekomst veel sneller toenemen dan de wereldproductie. Zo zou de wereldeconomie over de periode 2004-2007 cumulatief met 21,8 procent groeien en de wereldhandel met 39,2 procent.

Dat het Fonds zoals vermeld zijn groeivoorzichten nog wat opwaarts heeft bijgesteld is niet alleen enigszins verwonderlijk omwille van de hoge olieprijzen waarmee deze vooruitzichten rekening houden maar ook omwille van het feit dat het monetair beleid op wereldvlak duidelijk restrictiever geworden is. Geconfronteerd met een voortschrijdende vermindering van de ongebruikte productiecapaciteit en inflatoire spanningen als gevolg van de sterke stijging van de energieprijzen hebben zowel in de Verenigde Staten, de eurozone, Japan als China de centrale banken de jongste maanden hun rentepeerl opgetrokken. Wel gebeurde dit in sterk verschillende mate; de verkrapping was duidelijk het sterkst in de Verenigde Staten. Maar in het algemeen kan worden gesteld dat het monetair beleid nog steeds neutraal tot mild expansief is en dus op zich de conjunctuurherneming niet in het gedrang brengt. Wat het budgettaire beleid betreft zou het structureel begrotingstekort van de gevorderde staatshuishoudingen, dat volgens het Fonds dit jaar 3,1 procent van het BBP zou bedragen, volgend jaar op hetzelfde peil uitkomen, zodat ook het begrotingsbeleid niet als een echte rem op de conjunctuurontwikkeling kan worden beschouwd.

De zeer gunstige groeivoorzichten voor de globale wereldeconomie verhinderen echter niet dat de previsions redelijk sterk kunnen verschillen tussen de economische wereldregio's; bovendien werden de vooruitzichten niet voor alle regio's opwaarts bijgesteld. In het algemeen kan uit de IMF-prognoses worden afgeleid dat, zelfs indien de groeiritmen van de verschillende regio's convergeren, de Verenigde Staten en China in de nabije toekomst de twee locomotieven van de wereldeconomie zouden blijven.

Het Chinese BBP zou zowel dit als volgend jaar met 10,0 procent expanderen. In India begint het groeiritme van de economie stilaan dat van China te benaderen. In de periode 1988-1997 bedroeg het groeiritme nog 6,0 procent. Na een economische groei van 8,0 procent in 2004 en 8,5 procent in 2005 zou de economie dit jaar verder expanderen met 8,3 procent en volgend jaar met 7,3 procent.

De nieuw geïndustrialiseerde Aziatische staatshuishoudingen kennen echter sedert een tiental jaar een wat gematigde groei. Hun bruto binnenlands product zou na een toename met 5,9 procent in 2004 en 4,5 procent in 2005, dit jaar groeien met 4,9 procent en volgend jaar met 4,4 procent.

Het groeiritme van deze laatste groep ligt ongeveer gelijk met dat van de Latijns-Amerikaanse regio. Hun bruto binnenlands product zou, na een stijging met 5,7 procent in 2004 en 4,3 procent in 2005, dit jaar toenemen met 4,8 procent en volgend jaar met 4,2 procent. De Braziliaanse en Mexicaanse economie presteren weliswaar enigszins beneden het regionaal gemiddelde.

De Russische economie zet, op de rug van de sterk gestegen energie- en grondstoffenprijzen, de sterke economische groei die in 1999 werd ingezet verder. Zowel dit als volgend jaar zou het Russisch bruto binnenlands product met 6,5 procent expanderen. Daarmee zou het gemiddelde groeiritme in de periode 1998-2007 op 5,4 procent uitkomen.

Ook het Midden Oosten zou zijn krachtige groei van de laatste jaren verder zetten. Voor 2006 wordt een economische expansie van 5,8 procent voorzien en voor 2007 wordt met een groei van 5,4 procent gerekend. Daarmee zou het gemiddeld groeiritme van de laatste tien jaar op 4,7 procent uitkomen.

Wat de Westerse industrielanden betreft: deze zouden volgens het Internationaal Muntfonds aanzienlijk trager groeien dan de wereldeconomie, wat gezien het maturiteitsstadium van hun economie wellicht niet verbazend is. Het Amerikaanse bruto binnenlands product zou dit jaar met 3,4 procent zou groeien en volgend jaar met 2,9 procent. Verder lijken de IMF-previsies nogmaals te bevestigen dat de Japanse economie haar jarenlange stagnatieperiode achter zich gelaten heeft, want na een groei met 2,6 procent in 2005 zou de economie dit jaar een expansie met 2,7 procent kennen en volgend jaar met 2,1 procent.

De economie van de eurozone zou volgens het Fonds tot nader order de zwakke broer binnen de groep van Westerse industrielanden blijven. Voor 2006 wordt immers een economische groei van 2,4 procent voorzien, die in 2007 zelfs zou verzwakken tot 2,0 procent.

De optimistische previsions van het IMF verhinderen niet dat de beschikbare indicatoren sedert kort op een, weliswaar beperkte, verzwakking van het dynamisme van de wereldconjunctuur lijken te wijzen. In de Verenigde Staten is dit redelijk uitgesproken; de activiteit in de woningbouw is na jaren van bijzonder sterke groei aanzienlijk verzwakt en de privé-consumptie lijkt de jongste maanden merkkelijk negatief te zijn beïnvloed door de gestegen energieprijzen. Maar ook op wereldvlak lijken de voorlopende indicatoren op een imminente verzwakking van het conjunctuurdynamisme te wijzen, althans in de industriële sector. Niet alleen in de Verenigde Staten maar ook in Europa lijkt de jarenlange sterke stijging van de woningprijzen nu stil te vallen en is hier en daar zelfs een lichte afbrokkeling te bespeuren. Zelfs in China zijn er voorzichtige tekenen van een substantiële verzwakking in de industriële sector en in Europa lijken de indicatoren erop te wijzen dat de piek van de cyclus bereikt is (dit laatste betekent niet dat op korte termijn een aanzienlijke verzwakking moet volgen).

Tegelijkertijd echter zijn de olieprijsen de jongste maanden sterk gedaald. Verder is de rente in de VS en Europa sedert de zomer substantieel gedaald. Beide factoren zouden dan ook een merkelijke steun voor de conjunctuur moeten betekenen en maken dat een eventuele verzwakking van de wereldconjunctuur beperkt blijft, een scenario dat de recente evolutie van de aandelenkoersen lijkt te bevestigen. De verzwakking van de olieprijsen maakt bovendien dat de manoeuvreerruimte van het monetair beleid wat verruimt.

II) DE CONJUNCTUUR IN DE BELANGRIJKSTE STAATSHOUDEINGEN

A) DE VERENIGDE STATEN

In de eerste helft van dit jaar groeide de Amerikaanse economie aan een ritme van meer dan 4 procent op jaarbasis. In het eerste kwartaal groeide het Amerikaanse BBP aan een jaarritme van 5,6 procent op jaarbasis en in het tweede kwartaal aan een ritme van 2,6 procent. Zoals de jongste jaren haast voortdurend het geval was, werd de groei vooral gedreven door de privé-consumptie en ook de bedrijfsinvesteringen. Toch is het groeipatroon van de Amerikaanse economie aan het veranderen. Waar de woningbouw de jongste jaren eveneens een sterke conjunctuursteun was, daalden de residentiële investeringen aanzienlijk, vooral in het tweede kwartaal. Anderzijds levert de netto-export sedert enkele kwartalen een licht positieve bijdrage tot de BBP-groei, daar waar deze bijdrage de afgelopen jaren bijna constant sterk negatief was.

De jongste voorlopende indicatoren lijken op een zekere conjunctuurverzwakking te wijzen. Twee factoren spelen hierin wellicht een belangrijke rol. Sedert enkele maanden zijn de activiteitsindicatoren in de woningbouw sterk neerwaarts

gericht en voor het eerst sedert meer dan tien jaar zijn de woningprijzen gaan dalen. Tegelijk is de sterke stijging van de energieprijzen die zich tot de zomer van dit jaar voordeed gaan wegen op de privé-consumptie.

Ook op de arbeidsmarkt kan van een zekere verflauwing worden gesproken. In het tweede kwartaal van dit jaar werden maandelijks slechts 115.000 banen geschapen en in het derde kwartaal 167.000, wat aanzienlijk beneden het gemiddelde is van de jongste twee jaar. De werkloosheidsgraad, die sedert het begin van de conjunctuurherneming in 2001 geleidelijk en aanzienlijk gedaald was, fluctueert sedert begin van dit jaar rond 4,7 procent, ook in het derde kwartaal van dit jaar. In het vierde kwartaal van 2006 werden maandelijks 136000 banen geschapen en daalde de werkloosheidsgraad tot 4,5 procent.

De aanhoudend sterke economische groei en de geleidelijke verkrapping van de arbeidsmarkt die zich een paar jaar geleden inzetten maakten dat de Amerikaanse centrale bank inflatoire spanningen wilde voorkomen en al in de loop van 2004 haar rente met kleine maar frequente stappen begon te verhogen. De sterke stijging van de loonkosten in de eerste helft van dit jaar en het feit dat de stijging van de energieprijzen sedert het begin van dit jaar tot een merkelijke versnelling van het stijgingsritme van de consumptieprijzen leidde, lijken haar optreden te staven. In het derde kwartaal van dit jaar lagen de consumptieprijzen 3,3 procent hoger dan een jaar eerder; de onderliggende inflatie (exclusief voeding en energie) bedroeg 2,8 procent. In de zomer van dit jaar bracht de centrale bank de federal fundsrente dan ook op 5,25 procent. De recente daling van de energieprijzen maakte dat de inflatie in september en jongstleden sterk daalde. In oktober lagen de consumptieprijzen slechts 1,3 procent hoger dan een jaar eerder. Exclusief voeding en energie lagen de consumptieprijzen echter nog steeds 2,7 procent hoger dan een jaar eerder.

Het is inderdaad de onderliggende inflatie die enige ongerustheid verwekt. Aanvankelijk was de toename in grote mate te wijten aan de sterke toename van de zgn. "home owner equivalent rent"; dit is in feite een soort fictief geïmputeerde huurkost die aan eigenaars van woningen wordt toegewezen en in mindere of meerdere mate gebaseerd zijn op de effectieve huurprijzen. Die equivalent rent vertegenwoordigt niet minder dan 40 % van de onderliggende inflatie. Gedurende de jongste jaren kenden de Verenigde Staten een zeer sterke groei van de woningbouw. Het was, of in ieder geval leek, voor de meeste particulieren interessanter om een woning te kopen in plaats van te huren. Sedert ongeveer zo'n jaar geleden is blijkbaar het tegenovergestelde waar. Er is een grotere vraag naar huurwoningen en dus stijgen de huurprijzen (in de Europees geharmoniseerde indexcijfers van de consumptieprijzen is enkel de werkelijk betaalde huur en niet de geïmputeerde huur opgenomen; er is studiewerk aan de gang om dit ook te doen maar wat er nu in de Verenigde Staten aan de gang is zal misschien tot dieper nadenken aanzetten vóór dergelijke geïmputeerde huur ook in de Europese indexcijfers wordt opgenomen).

De jongste maanden is de relatief sterke toename van de onderliggende inflatie echter niet meer grotendeels te wijten aan de equivalent rent maar aan een relatief breed prijzengamma. Wel springen de sterke stijgingen van de gezondheids- en schoolkosten in het oog.

In het licht van wat hierboven werd geschetst hoeft het wellicht niet te verbazen dat in het derde kwartaal het groeiritme van het bruto binnenlands product vertraagde tot 1,6 procent op jaarbasis. Nochtans groeide de consumptie aan een jaarritme van 3,1 procent en namen de bedrijfsinvesteringen toe aan een jaarritme van 8,6 procent. De sterke groeiverzwakking van de Amerikaanse economie was dan ook in de eerste plaats op rekening te schrijven van de woningbouwsector die haar activiteit in het derde kwartaal zag dalen aan een jaarritme van meer dan 17 procent. In wat minder mate woog ook de netto-export op de economische groei.

De conjunctuurverflauwing en de daling van de energieprijzen lijken de centrale bank er toe aan te zetten voorlopig met de renteverkrapping te pauseren.

Toch lijkt het vierde kwartaal van dit jaar wat rooskleuriger. Er lijken voorzichtigte tekenen te zijn dat de terugval in de woningbouw zich aan het stabiliseren is. Vooral door de relatief plotse olieprijsdaling in de late zomer waren de kleinhandelsverlopen in september jongstleden bijzonder sterk en partiële indicatoren doen vermoeden dat dit ook in oktober het geval was. Het consumentenvertrouwen is de jongste maanden trouwens sterk gestegen, iets waarbij de daling van de olieprijsen ongetwijfeld een belangrijke rol gespeeld heeft. De voorlopende ISM-indicator (ISM=Institute of Supply Management, een organisatie die maandelijks een bevraging bij grote ondernemingen doet) voor de dienstensector, die in september zijn laagste peil in 17 maanden bereikte kende, bereikte in oktober een onverwacht sterke stijging, die zich in oktober verder zette. De kansen zijn dan ook redelijk groot dat het groeiritme van de Amerikaanse economie in het vierde kwartaal opnieuw 3 procent zal halen.

Ondertussen wordt de Amerikaanse economie geconfronteerd met een belangrijk fenomeen dat weinig wordt opgemerkt. Reeds meerdere jaren wordt, vooral door de aanzienlijke versnelling van de productiviteitsstijging die zich vanaf het midden van de jaren negentig voordeed, door de Federal Reserve en tal van privé-economen op ca 3,5 procent geraamd. Vooral uit de jongste herziening van de nationale rekeningen blijkt echter dat het ritme van de productiviteitsstijging vanaf 2001 trendmatig aan het dalen gegaan is. Ondanks een recente opwaartse herziening van het aantal bestaande arbeidsplaatsen met meer dan 1 miljoen, heeft de participatiegraad niet meer het peil van vóór de recessie van 2001 bereikt. Ook het stijgingsritme van de investeringen in uitrusting en software is merkkelijk naar beneden gekomen. Het probleem is ook dat er in de Verenigde Staten nog weinig rek zit om de arbeidsduur te verlengen; het aantal vakantiedagen is al niet bepaald genereus en de laatste twintig jaar is de

werkweek reeds almaar langer geworden. Opvallend is ook dat inzake ICT, die een van de krachtigste motoren achter de productiviteitsstijging was, er een gebrek aan “killer applications” lijkt te zijn ingetreden.

Derhalve gaan vele economen ervan uit dat het potentiële groeiritme nu met een half procent gedaald is. Bepaalde privé-economen menen zelfs dat het potentieel groeiritme niet hoger meer is dan 2,75 procent en zelfs redelijk snel naar 2,5 procent zou kunnen gaan. Het feit dat de jongste maanden de Amerikaanse ondanks de forse groeiverzwakking in verhouding toch nog redelijk wat banen creëerde, betekent dat de trend van een steeds zwakker wordende stijging van de arbeidsproductiviteit die zich vanaf 2001 had ingezet, nog lijkt te worden geaccentueerd. Inderdaad, terwijl de gemiddelde stijging over de laatste vijf jaar iets meer dan 3 procent bedroeg, steeg de arbeidsproductiviteit in het tweede kwartaal van dit jaar aan een jaarritme van 1,2 procent en stagneerde ze in het derde kwartaal.

De sterke verzwakking van de woningbouwsector die zich de jongste maanden voordeed lijkt erop te wijzen dat de woningbouw in de komende jaren niet zo'n krachtige conjunctuurmoto meer zal zijn dan de afgelopen jaren het geval was en verstrekt dus de hypothese dat het potentieel groeiritme van het Amerikaans bruto binnenlands product op een lager plateau terechtgekomen is. Tekenend is dat het aantal in aanbouw genomen woningen in oktober jongstleden tot het laagste peil in zes jaar zakte; het is een demonstratie van de mate waarin er een aanbodoverschot aan woningen heerst.

B) HET VERRE OOSTEN

1) Japan

De jongste indicatoren lijken te bevestigen dat de Japanse economie zich zo'n drie jaar geleden uit haar bijzonder lange periode van quasi-stagnatie heeft weten los te rukken. Sedert 2004 groeit het Japanse BBP immers trendmatig aan een jaarlijks groeiritme van 2,0 tot 2,5 procent en de jongste indicatoren lijken er niet op te wijzen dat hierin in de nabije toekomst verandering zou komen.

Wel moet worden vastgesteld dat de statistieken redelijk volatiel zijn. Zo groeide het bruto binnenlands product in het eerste kwartaal van dit jaar aan een jaarritme van 3,2 procent en in het tweede kwartaal aan een jaarritme van slechts 1,5 procent. Over de eerste jaarhelft bedroeg het groeiritme dus meer dan twee procent. In tegenstelling tot de vorige kwartalen werd de groei in mindere mate gedragen door de privé-consumptie die in de eerste jaarhelft groeide aan een jaarritme van nog niet 1 procent. In tegenstelling daarmee bleven de bedrijfsinvesteringen een zeer sterke conjunctuurmotor: ze stegen in de eerste helft van dit jaar aan een jaarritme van zo'n

15 procent. De export steeg aan een jaarritme van zo'n 7 procent maar omdat de import haast even snel steeg, leverde de netto-export slechts een bescheiden bijdrage tot de economische groei.

Het beeld van een economische trendgroei werd in het derde kwartaal bevestigd. Het bruto binnenlands product groeide immers aan een jaarritme van 2,0 procent. Weliswaar was de privé-consumptie uitgesproken zwak; die daalde immers aan een jaarritme van 2,9 procent. Opnieuw groeiden de bedrijfsinvesteringen bijzonder krachtig, aan een jaarritme van 12,0 procent. Ook de export steeg snel, aan een jaarritme van meer dan 11 procent. Doordat de import stagneerde, vertegenwoordigde de netto-export zo'n drie kwart van de groei van het bruto binnenlands product.

De aanhoudende expansie heeft overigens tot een aanzienlijke verbetering van de arbeidsmarkt geleid. De verhouding tussen aangeboden en gevraagde arbeidsplaatsen bedroeg in het derde kwartaal van dit jaar 1,08, tegen nog 0,97 in het derde kwartaal van 2005. Deze ratio geeft wellicht nog duidelijker de verbetering van de arbeidsmarkt weer dan de werkloosheidsgraad die in het derde kwartaal op 4,1 procent uitkwam. In oktober bedroeg de verhouding tussen aangeboden en gevraagde arbeidsplaatsen 1,06 en kwam de werkloosheidsgraad op 4,1 procent uit. In november bedroegen de cijfers respectievelijk 1,06 en 4,0 procent.

De versteviging van de groeiprestaties van de economie heeft er ook toe geleid dat het einde van de prijsdeflatie sedert kort een feit is. Zo lagen de consumptieprijzen in het derde kwartaal van dit jaar x,x procent hoger dan een jaar eerder. Exclusief voeding en energie bedroeg de stijging nog steeds x,x procent.

In deze context besliste de Bank of Japan in de zomer dan ook de nulrente die ze sedert enkele jaren toepaste te beëindigen en verhoogde ze haar daggeldrente tot 0,25 procent.

Voor de onmiddellijke toekomst zijn de meest recente signalen wat gemengd. Enerzijds was de ontwikkeling van de industriële productie in de zomermaanden ondermaats en blijkt uit de bevragingen geen geplande stijging voor oktober en november; een en ander is zowel te wijten aan de binnenlandse als de buitenlandse vraag. De verzendingen van kapitaalgoederen daalden in het derde kwartaal. Zorgwekkend was dat de privé-consumptie zich in het derde kwartaal zo zwak ontwikkelde; de slechte ontwikkeling van de kleinhandelsverkopen in de vroege herfst leek dit gegeven nog te versterken maar was hoofdzakelijk aan seizoenfactoren te wijten. Bovendien kende het consumentenvertrouwen in oktober een sterke stijging.

Verder blijkt volgens de jongste indicatoren het vertrouwen van de ondernemers (afgeleid uit het zgn. Tankanrapport dat de Bank of Japan elk kwartaal op basis van

een bevraging van de bedrijven publiceert) als dat van de gezinnen op hoge niveaus blijven evolueren. Bovendien blijft de policy-mix conjunctuurstimulerend. Enerzijds is het begrotingsbeleid slechts licht restrictief: het begrotingstekort zou volgens het IMF immers van 5,2 procent van het bruto binnenlands product in 2005 evolueren naar een deficit van 5,0 procent in 2007. En het monetair beleid blijft bijzonder expansief, met korte termijnrentevoeten die in reële termen nog steeds nul procent bedragen. Er mag dus gehoopt worden dat de groeiverzwakking in het derde kwartaal van dit jaar slechts tijdelijk is. De conjunctuurontwikkeling in China en de Verenigde Staten zou hierbij echter wel eens redelijk belangrijk kunnen zijn.

2) China

De Chinese economie blijft nog steeds kampen met de uitdaging om de zeer snelle, onevenwichtige economische groei van de jongste paar jaren onder controle te krijgen en zo een oververhitting te vermijden. De groei is vooral onevenwichtig omdat de investeringen er meer dan 40 procent van het BBP bedragen, veel meer dan in industrielanden gebruikelijk is; het spiegelbeeld daarvan is dat de privé-consumptie nog geen 40 procent van het BBP vertegenwoordigt.

In 2005 groeide de Chinese economie met 10,2 procent. Het groeiritme van de economie lijkt echter niet te verminderen. In het eerste kwartaal van dit jaar groeide de Chinese economie aan een jaarritme van 9,3 procent en in het tweede kwartaal zelfs aan een jaarritme van 13,5 procent. De groei wordt traditioneel gedragen door een bijzonder krachtige expansie van de investeringen, alhoewel sedert een paar jaar ook de privé-consumptie een cruciale steun levert.

Ondertussen blijft de Chinese overheid ter ontwijking van een oververhitting het instrumentarium gebruiken dat ze reeds zo'n twee jaar lang toepast: een mengeling van administratieve controles op investeringsprojecten, lichte rentestijgingen en een verhoging van de reserveverplichtingen voor de banken, een zeer geleidelijke opwaardering van de wisselkoers en een bescheiden liberalisering van het kapitaalverkeer. Ondertussen hebben zich in de zomer wel voorzichtige tekenen voorgedaan dat het groeiritme van de investeringen aan het verzwakken is en ook de jongste PMI-indicatoren lijken op een matiging van het industriële expansieritme te wijzen maar globaal gezien blijft het groeiritme van de Chinese economie tot nader order bijzonder sterk. Inderdaad, het Chinees bruto binnenlands product nam in het derde kwartaal toe aan een jaarritme van 10,8 procent.

Sedert twee jaar is de privé-consumptie ook een sterke conjunctuurmotor geworden, die de onevenwichtigheid van de Chinese groei geleidelijk wat vermindert. Zo lagen de Chinese kleinhandelsverkopingen in het derde kwartaal van dit jaar bijna 14 procent hoger dan een jaar eerder.

Stilaan lijkt zich echter toch een zekere matiging van het Chinese conjunctuurdynamisme aan te dienen. In oktober jongstleden lagen de investeringen slechts zo'n 15 procent hoger dan een jaar eerder; de laatste twee jaar was lag het trendritme rond zo'n 25 procent. De industriële productie groeide in augustus-oktober aan een jaarritme van slechts 5,5 procent, het laagste peil sedert vier jaar.

De Chinese conjunctuurontwikkeling is sterk afhankelijk van de export die meer dan 100 procent van het bruto binnenlands product vertegenwoordigt. Een sterke vertraging van de Amerikaanse conjunctuur zou dan ook rechtstreeks als onrechtstreeks (doordat ook de andere handelspartners van China van een Amerikaanse vertraging te leiden hebben), de Chinese conjunctuur in principe aanzienlijk negatief kunnen beïnvloeden. Toch zou China deze impact aanzienlijk kunnen milderen door een expansief begrotingsbeleid te gaan hanteren. Het land heeft hiertoe redelijk wat ruimte daar het begrotingstekort klein is.

C) DE EUROPESE UNIE

1) De eurozone

a) Algemeen

De conjunctuurherneming die zich begin 2002 inzette en gedurende bijna vier jaar eerder aarzelend geweest is, heeft zich sedert begin van dit jaar in hoge mate verstevigd. Het bruto binnenlands product van de eurozone groeide immers in het eerste kwartaal van 2006 aan een jaarritme van 3,3 procent en in het tweede kwartaal aan een jaarritme van 4,0 procent. De groei werd vooral gedreven door de binnenlandse vraag en met name door de privé-consumptie en de investeringen; deze laatste groeiden zelfs aan een jaarritme van meer dan 6 procent. Ook de export steeg sterk, aan een jaarritme van 15,4 procent in het eerste en 4,8 procent in het tweede kwartaal. Doordat de invoer trager steeg, leverde de netto-export een merkelijke positieve bijdrage tot de BBP-groei.

Het groeiritme van het bruto binnenlands product van de zone verzwakte wat in het derde kwartaal, maar dit was grotendeels te wijten aan eerder technische factoren zoals de onvolkomen correctie voor kalenderdagen en het feit dat in Frankrijk de groei in het tweede kwartaal abnormaal hoog was. Het bruto binnenlands product van de zone groeide in het derde kwartaal aan een jaarritme van 2,1 procent. De privé-consumptie groeide aan een jaarritme van 2,7 procent. De investeringen bleven toenemen aan een jaarritme van 2,4 procent, hetzij het aan een aanzienlijk lager ritme

dan in de eerste jaarhelft. De export bleef echter sterk stijgen, aan een jaarritme 7,5 procent. Daar de, import een gelijkaardig stijgingsritme kende, leverde de netto-export geen positieve bijdrage aan de groei van het bruto binnenlands product.

De conjunctuurversteving heeft trouwens ook een gunstige invloed gehad op de arbeidsmarkt. De seizoengezuiverde werkloosheidsgraad van de eurozone bedroeg in het derde kwartaal van dit jaar 7,7 procent, tegen 8,4 procent een jaar eerder. In november jongstleden kwam de werkloosheidsgraad op 7,6 procent uit.

De versteving van de conjunctuur, het risico dat de hogere energieprijzen ook in hogere loonstijgingen zouden doorstromen en de snelle groei van de geldhoeveelheid zijn factoren die de Europese Centrale Bank er reeds in de loop van 2005 toe aanzetten om haar zeer soepel monetair beleid in kleine stappen wat te verstrakken. In deze context verhoogde zij in oktober jongstleden haar refirente verder tot 3,25 procenten en even later tot 3,50 procent.

Er dient inderdaad te worden vastgesteld dat de inflatie in de eurozone in de loop van 2006 wat was opgelopen. In juni-augustus lagen de consumptieprijzen nog 2,4 procent hoger dan een jaar eerder. Daarbij moet worden aangemerkt dat ze exclusief voeding en energie slechts 1,5 procent hoger lagen. De relatief plotse daling van de energieprijzen maakte dat het stijgingsritme van de consumptieprijzen in september op een lager plateau terecht kwam. Ze lagen toen inderdaad slechts 1,7 procent hoger dan een jaar eerder; in december bedroeg de toename 1,9 procent. Exclusief voeding en energie bedroeg de stijging 1,6 procent.

Globaal genomen is de policy-mix in de eurozone nog steeds expansief te noemen. Te verwachten is dat de cyclisch gecorrigeerde tekorten in de eurozone dit jaar wat zouden verminderen maar dit restrictief effect wordt overgecompenseerd door het nog steeds lage reële rentepeil (nominale rente min inflatie).

De voorlopende indicatoren zoals die van het Duitse IFO, de Nationale Bank van België, de Europese Commissie en de PMI (PMI=purchasing managers index, een bevraging bij aankoopdirecteuren van grote bedrijven) zijn de jongste maanden weliswaar wat afgebrokkeld maar blijven voorlopig op een hoog niveau evolueren. In oktober-november kende de IFO-indicator trouwens een sterke stijging, zodat mag aangenomen worden dat het groeiritme van het BBP in het vierde kwartaal van dit jaar minstens op hetzelfde peil als dat van het derde kwartaal zou moeten uitkomen.

Volgens de jongste herfstprevisies van de Europese commissie zou het bruto binnenlands product van de eurozone, na een expansie met 2,6 procent in 2006, met 2,1 procent toenemen in 2007 en met 2,2 procent in 2008.

De inflatie zou volgens de previsions relatief goed bedwongen blijven. Na een stijging met 2,2 procent in 2006 zouden de consumptieprijzen in 2007 stijgen met 2,1 procent en in 2008 met 1,9 procent.

De werkloosheidsgraad, die dit jaar op 8,0 procent zou uitkomen, zou in 2007 dalen tot 7,7 procent en in 2008 tot 7,4 procent.

De gezamenlijke begrotingstekorten van de zone worden voor 2006 op 2,0 procent geraamd, voor 2007 op 1,5 procent en voor 2008 op 1,3 procent.

b) Duitsland

De Duitse conjunctuur versterkte zich, in het zog van sterk stijgende voorlopende indicatoren, reeds in de tweede helft van 2005 in sterke mate maar de groei van het bruto binnenlands product viel door diverse toevallige negatieve omstandigheden sterk tegen.

Maar vanaf begin van dit jaar reflecteerde de verbetering van de voorlopende indicatoren zich ook in een sterke verbetering van de productie-indicatoren. Een belangrijk positief aspect hiervan was dat de conjunctuurversterking, in tegenstelling tot de trend van de jongste jaren, gedreven werd door een versterking van de binnenlandse vraag en dus veel minder afhankelijk was van de buitenlandse vraag. Het bruto binnenlands product groeide in het eerste kwartaal van dit jaar aan een jaarritme van 3,2 procent en in het tweede kwartaal aan een jaarritme van 4,4 procent.

De privé-consumptie groeide in het eerste kwartaal aan een jaarritme van 4,1 procent om in het tweede kwartaal aan een jaarritme van 0,6 procent te krimpen. In de eerste helft van dit jaar groeide de privé-consumptie dus aan een reëel jaarritme van 1,7 procent, wat toch een aanzienlijke verbetering is ten aanzien van de stagnerende trend van de jongste jaren.

Opvallend was de sterke stijging van de investeringen in machines en uitrusting: deze stegen in het eerste kwartaal van 2006 aan een jaarritme van 15,2 procent en in het tweede kwartaal aan een jaarritme van 12,9 procent. De export steeg in het eerste kwartaal aan een jaarritme van 20,9 procent en in het tweede kwartaal aan een jaarritme van 3,1 procent. Daar de import wat trager toenam, leverde de netto-export in de eerste helft van dit jaar een positieve, zij het eerder matige, bijdrage aan de groei van het bruto binnenlands product.

Positief is ook dat de aanhoudende neergang van de bouwnijverheid, die gedurende de jongste jaren sterk op de economische groei woog, lijkt te zijn stopgezet en de jongste kwartalen leverde deze sector dan ook een substantiële positieve bijdrage tot de groei.

De conjunctuurversteving consolideerde zich in het derde kwartaal van dit jaar en het bruto binnenlands product groeide aan een jaarritme van 2,6 procent. De privé-consumptie was een krachtige conjunctuurmotor want deze steeg aan een jaarritme van 2,7 procent. De investeringen in machines en uitrusting stegen slechts aan een jaarritme van 2,9 procent, wat na de bijzonder sterke cijfers van de eerste jaarhelft wellicht normaal was. De export steeg opnieuw bijzonder sterk, aan een jaarritme van 18,0 procent. De import steeg veel trager, waardoor de netto-export een grote positieve bijdrage aan de economische groei leverde. Volgens de jongste raming steeg het bruto binnenlands produkt in het vierde kwartaal aan een jaarritme van 4,0 procent

De conjunctuurversteving was vooral merkbaar in de industriële sector. De productie in de verwerkende nijverheid steeg aan een jaarritme van 2,2 procent in het eerste kwartaal van dit jaar, 10,6 procent in het tweede en 7,7 procent in het derde kwartaal.

Nieuw is echter dat, in tegenstelling tot de trend van de jongste jaren, ook de dienstensector een sterke motor was.

De conjunctuurversteving heeft zich ook laten voelen op de arbeidsmarkt. De seizoengezuiverde werkloosheidsgraad bedroeg in het derde kwartaal van dit jaar 10,6 procent, tegen 11,7 procent een jaar eerder. In november jongstleden kwam deze op 10,1 procent uit.

Het ziet er dus naar uit dat de Duitse economie na een onderbreking van vele jaren opnieuw de locomotief van de Europese economie aan het worden is. De sterke stijging van de investeringen wijst erop dat de huidige herneming grote kansen heeft zelfondersteunend te worden. De positieve trendomkeer in de bouwsector zal daarbij ongetwijfeld sterke steun verlenen.

Sedert de lente tot de late zomer van dit jaar is de voorlopende IFO-indicator aanhoudend afgebrokkeld maar dit was wellicht onder invloed van de sterke stijging van de olieprijsen, die recent weer aanzienlijk gedaald zijn. Recent lijkt de indicator zich eerder op een hoog niveau te stabiliseren. De ZEW-indicator daarentegen is de

laatste maanden sterk gedaald. Het gaat hier echter om een indicator die gebaseerd is op vooruitzichten van financiële analisten. De recente tegenstrijdigheid tussen beide indicatoren maakt een inschatting wat lastiger dan gewoonlijk maar wellicht moet het voordeel van de twijfel aan de IFO-indicator worden gegund; wellicht is de negatieve ontwikkeling van de ZEW te sterk gebaseerd op een verwacht negatief effect van de komende BTW-verhoging op de consumptie. Die vrees lijkt echter steeds meer overdreven te zijn. De fundamentals van de Duitse economie zijn trouwens, zoals in de vorige bijdrage werd gesuggereerd, sedert vele jaren niet zo goed geweest als nu. Bovendien veerde de IFO indicator in oktober-november jongstleden weer sterk op en bleef deze tot januari op een zeer loog plateau.

Volgens de jongste herfstprevisies van de Europese Commissie zou het Duitse bruto-binnenlands product, na een stijging met 2,4 procent in 2006, volgend jaar stijgen met 1,2 procent en in 2008 met 2,0 procent.

De inflatie zou volgens de previsions dit jaar op 1,8 procent uitkomen en in 2007 op 2,2 procent. In 2008 zou de prijsstijging maar 1,2 procent bedragen.

De werkloosheidsgraad, die dit jaar op 8,9 procent zou uitkomen, zou in 2007 naar 8,4 procent zakken en in 2008 naar 7,8 procent.

Het begrotingstekort, dat dit jaar op 2,3 procent van het bruto binnenlands product zou uitkomen, zou volgend jaar 1,6 procent bedragen en in 2008 verder dalen tot 1,2 procent.

c) Frankrijk

De Franse economie, die de afgelopen tien jaar permanent aanzienlijk sterker groeide dan de Duitse, leek in het eerste kwartaal van dit jaar niet deel te nemen aan de sterke conjunctuurversteving die zich in het eerste kwartaal van dit jaar in de eurozone en meer speciaal in Duitsland zo sterk manifesteerde. Deze zwakke prestatie werd echter in het tweede kwartaal ruimschoots gecompenseerd. Inderdaad, in het eerste kwartaal groeide het bruto binnenlands product slechts met 1,8 procent op jaarbasis maar in het tweede kwartaal groeide de Franse economie aan een jaarritme van 4,9 procent.

De privé-consumptie was een sterke conjunctuermotor: deze groeide aan een jaarritme van 3,5 procent in het eerste en 3,1 procent in het tweede kwartaal. Minder positief is dat de investeringen de jongste kwartalen veel minder lijken toe te nemen

dan in Duitsland. Ze namen in het eerste kwartaal slechts toe aan een jaarritme van 0,1 procent, dus een feitelijke stagnatie. Maar misschien is er beterschap. In het tweede kwartaal namen ze toe aan een jaarritme van 7,0 procent.

Verrassend is wel dat de netto-export een aanzienlijke positieve bijdrage tot de economische groei leverde, iets dat de jongste jaren niet het geval was. In de eerste jaarhelft was 2,1 procentpunt van de groei van het bruto binnenlands product op rekening van de netto-export te schrijven. De export zelf evolueerde trouwens gunstig en nam in het eerste kwartaal toe aan een jaarritme van 13,5 procent en in het tweede kwartaal aan een jaarritme van 6,6 procent.

Onverwacht stagneerde het bruto binnenlands product echter gedurende het derde kwartaal van 2006. Het bruto binnenlands product daalde aan een jaarritme van 0,1 procent. De privé-consumptie steeg aan een jaarritme van 2,4 procent en de bedrijfsinvesteringen aan een jaarritme van 2,2 procent. Hoofdverantwoordelijken voor de stagnatie in het derde kwartaal waren dan ook de netto-export en de bedrijfsvoorraden. De export daalde immers aan een jaarritme van 2,8 procent en vermits de de import stagneerde leverde de netto-export een belangrijke negatieve bijdrage aan de economische groei. De negatieve bijdrage van de bedrijfsvoorraden was zelfs nog een stuk groter.

Meerdere analisten oordelen echter dat een onvolkomen zuivering voor het aantal kalenderdagen aan de oorzaak ligt van de ondermaatse prestatie van de Franse economie in het derde kwartaal. Ook de zeer sterke afbouw van bedrijfsvoorraden lijkt overdreven te zijn. In die optiek is het slechte resultaat van het derde kwartaal grotendeels een technische reactie op een abnormaal sterk tweede kwartaal. Om de trendgroei beter in te schatten zou beter de gemiddelde groei van het tweede en derde kwartaal worden genomen, wat een groeiritme van 2,4 procent geeft. Dit groeiritme is nog altijd relatief krachtig maar het lijkt er stilaan op dat de Franse economie die gedurende meer dan tien jaar aanhoudend merkkelijk sterker groeide dan de Duitse, in de komende kwartalen een merkkelijk trager groeiritme dan de Duitse economie zal realiseren. Frankrijk heeft de laatste jaren stilaan wat problemen gekregen met een verslechtering van de competitiviteit, te weinig dynamische investeringen en de laatste tijd lijkt het dynamisme van de woningbouw ook wat te verzwakken. Uit onderzoek blijkt ook dat de Franse grote ondernemingen veel minder dan hun Duitse collega's aan uitbesteding hebben gedaan. Het lijkt erop dat ze hiermee pas zijn begonnen, wat gedurende meerdere jaren ook een drukkend effect op de economische groei zou kunnen hebben.

De gunstige conjunctuur had ook een positief effect op de arbeidsmarkt. Vooral door een sterke creatie van arbeidsplaatsen daalde de werkloosheidsgraad in het derde kwartaal van dit jaar tot 8,9 procent en in november zelfs tot 8,7 procent. In het derde kwartaal van 2005 bedroeg de werkloosheidsgraad nog 9,9 procent.

De perspectieven voor de Franse economie blijven gunstig. In de zomer brokkelden de INSEE-indicatoren betreffende het ondernemersvertrouwen af maar ze bleven op zeer hoge niveaus en bovendien verbeterden ze merkelijk in de vroege herfst.

Stilaan wordt echter wel duidelijk dat de Franse industriële productie niet alleen minder presteert dan de Duitse (wat in feite al jarenlang het geval is) maar ook moeite heeft om het gemiddelde van de eurozone te volgen. Uit cijfergegevens blijkt dat de looncompetitiviteit van de Franse industrie de laatste jaren wel merkelijk is achteruitgegaan ten opzichte van het gemiddelde van de eurozone.

Volgens de jongste previsions van de Europese Commissie zou het Franse bruto binnenlands product, na een stijging met 2,2 procent in 2006, dit jaar verder toenemen met 2,3 procent en in 2008 met 2,1 procent.

De stijging van de consumptieprijzen zou dit jaar 2,0 procent bedragen. In 2007 zou de toename op 1,8 procent uitkomen en in 2008 op 1,9 procent.

De werkloosheidsgraad, die voor dit jaar op 9,3 procent wordt geraamd, zou volgend jaar op 9,0 procent en in 2008 op 8,7 procent.

Het begrotingstekort wordt voor dit jaar op 2,7 procent van het bruto binnenlands product geraamd en zou in 2007 op 2,6 procent uitkomen om in 2008 naar 2,2 procent te zakken.

d) Italië

In vorige bijdragen werd reeds onderstreept hoe zwak de Italiaanse economische groei de afgelopen tien jaar geweest is, vergeleken met het gemiddelde van de eurozone. Gelukkig voor het land is het toch in staat geweest om vanaf begin van dit jaar deel te nemen aan de sterke conjunctuurversterking die zich in de rest van de eurozone heeft voorgedaan. Dit verhindert niet dat de Italiaanse groei beduidend beneden die van het eurozone blijft, maar de versnelling van de herneming maakt wellicht een aantal problemen op korte termijn beter beheersbaar.

In het eerste kwartaal van dit jaar nam het Italiaans bruto binnenlands product toe aan een jaarritme van 3,1 procent en in het tweede kwartaal aan een jaarritme van 2,4 procent. De toename was vooral op rekening te schrijven van de binnenlandse vraag. De privé-consumptie nam toe aan een jaarritme van 3,6 procent in het eerste

kwartaal en 1,0 procent in het tweede kwartaal. In het groeipatroon van de eerste jaarhelft zijn nog enkele andere positieve factoren te ontdekken. Zo namen de investeringen krachtig toe: aan een jaarritme van 8,6 procent in het eerste en 5,0 procent in het tweede kwartaal. Verder steeg ook de export krachtig, aan een jaarritme van 9,7 procent in het eerste en 6,9 procent in het tweede kwartaal. Doordat de invoer trager steeg leverde de netto-export een belangrijke bijdrage tot de economische groei. Ongeveer een derde van de groei van het bruto binnenlands product in de eerste helft van dit jaar was afkomstig van de netto-export.

De conjunctuurversterking pauseerde enigszins in de zomer; het bruto binnenlands product groeide in het derde kwartaal aan een jaarritme van 1,3 procent. De binnenlandse vraag stagneerde.

Ook in de industriële sector was de herneming merkbaar. De productie in de verwerkende nijverheid steeg in het eerste kwartaal aan een jaarritme van 4,6 procent. In het tweede kwartaal bedroeg het stijgingsritme 4,3 procent. In het derde kwartaal nam de productie toe aan een jaarritme van 1,6 procent.

De gunstige conjunctuurontwikkeling heeft zich ook vertaald in een verbetering van de arbeidsmarkt, waarbij wel mag genoteerd worden dat Italië zich de jongste jaren in de wat unieke positie bevond waarbij ondanks de zwakke economische groei, de werkloosheidsgraad aanhoudend en aanzienlijk daalde. In het derde kwartaal van dit jaar daalde de werkloosheidsgraad tot 6,8 procent, tegen x,x procent een jaar eerder. In oktober jongstleden kwam deze uit op 7,6 procent.

De perspectieven voor de Italiaanse economie zijn gunstig. Het Italiaanse ondernemersvertrouwen blijft hoog, op basis van voorlopende indicatoren zoals de PMI-indexen en de ISAE-bevraging bij de ondernemers. De ISAE-index kende trouwens in de late zomer een sterke stijging.

Volgens de jongste herfstprevisies van de Europese Commissie zou de stijging van het Italiaanse bruto binnenlands product dit jaar 1,7 procent bedragen. In 2007 en 2008 zou de toename op 1,4 procent uitkomen.

De stijging van de consumptieprijzen zou in 2006 op 2,3 procent uitkomen. In 2006 zou de toename 2,0 procent bedragen en in 2008 zou de toename op 1,9 procent uitkomen.

De dalende trend van de werkloosheid van de afgelopen jaren zou zich in de komende twee jaren gaan stabiliseren. De werkloosheidsgraad die voor 2008 op 7,1 procent geraamd wordt, zou zowel in 2007 als in 2008 op 7,0 procent van de

beroepsbevolking uitkomen.

Het Italiaanse begrotingstekort wordt dit jaar op 4,7 procent van het bruto binnenlands product geraamd maar zou volgend jaar dalen tot 2,9 procent om in 2008 opnieuw toe te nemen tot 3,1 procent.

e) Nederland

Na vijf jaar van quasi-stagnatie (de gemiddelde jaarlijkse groei van het Nederlands bruto binnenlands product bedroeg in de periode 2001-2005 slechts 1,1 procent) lijkt de Nederlandse economie sedert kort weer aan de beterhand. Door economische structuurhervormingen die in Nederland werden doorgevoerd is de Nederlandse economie veel flexibeler geworden. De sterke loonmatiging van de jongste jaren hebben geleid tot een sterke desinflatie (de Nederlandse inflatie ligt sedert enige tijd beneden het gemiddelde van de eurozone, terwijl ze verscheidene jaren boven de eurozone lag) en een verbetering van de competitiviteit die vooral vanaf het eind van de negentiger jaren aanzienlijk was verslechterd.

In het vierde kwartaal van vorig jaar groeide het Nederlands bruto binnenlands product aan een jaarritme van 2,4 procent. In het eerste kwartaal van 2006 groeide de economie verder aan een ritme van 1,1 procent en in het tweede kwartaal aan een jaarritme van 5,4 procent. Het jaargroeiritme van de Nederlandse economie bedroeg in de eerste helft van dit jaar 3,3 procent en bereikt dus opnieuw het gemiddelde van de eurozone.

De conjunctuurversteving berust op een breed draagvlak. Zowel de privéconsumptie als de investeringen en de netto-export waren sterke conjunctuurmotoren. Opvallend is dat de bouwnijverheid, die gedurende enkele jaren op de conjunctuur had gewogen, opnieuw een conjunctuursteun geworden is; de prijstrend van de woningen is overigens sedert zo'n jaar weer opwaarts gericht.

De conjunctuurversteving consolideerde zich in het derde kwartaal van 2006. Het bruto binnenlands product groeide aan een jaarritme van 2,8 procent.

De activiteitsverbetering deed zich ook voor in de industriële sector. De productie in de verwerkende nijverheid steeg aan een jaarritme van 3,2 procent in het eerste kwartaal, 4,4 procent in het tweede kwartaal en stagneerde in het derde kwartaal.

De conjunctuurverbetering heeft ook een merkelijke verbetering van de toestand van de arbeidsmarkt voor gevolg gehad. De werkloosheidsgraad daalde in oktober jongstleden tot 5,2 procent, het laagste peil in meer dan drie jaar.

Volgens de jongste herfstprevisies van de Europese Commissie zou het Nederlands bruto binnenlands product dit jaar toenemen met 3,0 procent. In 2007 zou de toename 2,9 procent bedragen en in 2008 zou met 2,6 procent moeten gerekend worden.

De stijging van de consumptieprijzen, die voor dit jaar op 1,6 procent geraamd wordt, zou in 2007 toenemen tot 1,8 procent en in 2008 tot 2,3 procent.

De werkloosheidsgraad zou in 2006 op 3,9 procent uitkomen, om in 2007 te dalen naar 3,0 procent en in 2008 naar 2,7 procent.

De Nederlandse overheidsfinanciën zouden dit jaar een evenwicht registreren maar in 2007 een overschot van 0,1 procent van het bruto binnenlands product realiseren en in 2008 een boni van 0,3 procent.

f) België

Alleen reeds door haar zeer grote openheid wordt de Belgische conjunctuur sterk beïnvloed door de conjunctuurontwikkelingen in de rest van de eurozone. Tegelijkertijd is de Belgische economie cyclisch gevoelig en worden de Belgische voorlopende conjunctuurindicatoren door vele analisten en onderzoeksinstituten als een redelijk betrouwbare thermometer beschouwd van de economische ontwikkeling van de eurozone, die vanaf 2002 gedurende meer dan drie jaar een aarzelande herneming kende.

In tegenstelling tot de rest van de eurozone versnelde de economische groei in België reeds sterk vanaf het laatste kwartaal van 2005. Het Belgisch bruto binnenlands product groeide toen aan een jaarritme van 3,5 procent, meer dan dubbel zo sterk dus dan dat van de eurozone.

Deze conjunctuurversteving consolideerde zich in de eerste helft van dit jaar. In het eerste kwartaal van dit jaar groeide het Belgisch bruto binnenlands product aan een jaarritme van 3,8 procent en in het tweede kwartaal aan een ritme van 2,7 procent. De sterke groei in de eerste helft van dit jaar was zowel op rekening te schrijven van de binnenlandse als de buitenlandse vraag. De privé-consumptie groeide in het eerste kwartaal aan een jaarritme van 3,2 procent en in het tweede kwartaal aan een ritme

van 1,9 procent. Het stijgingsritme in de eerste helft van dit jaar vertegenwoordigde in ieder geval een aanzienlijke versteviging ten aanzien van de trend van de jongste jaren. Hetzelfde kan gezegd worden van de bedrijfsinvesteringen. Deze stegen in het eerste kwartaal aan een jaarritme van 13,3 procent en in het tweede kwartaal aan een ritme van 16,0 procent.

De uitvoer steeg in de eerste helft van dit jaar aan een jaarritme van meer dan 4 procent. Doordat de invoer merkelijk trager steeg, leverde de netto-export een aanzienlijke bijdrage tot de economische groei. Anderzijds leverden de bedrijfsvoorraden een aanzienlijke negatieve bijdrage tot de ontwikkeling van het bruto binnenlands product.

Het feit dat het groeiritme van de economie in de eerste helft van dit jaar het potentieel groeiritme sterk overtrof en het feit dat de Belgische en Europese voorlopende indicatoren de laatste maanden lichtjes afbrokkelden ten aanzien van de hoogtepunten die ze tijdens de jongste lente bereikten, deden reeds vermoeden dat de economische groei in de tweede helft van dit jaar wat minder uitbundig zou zijn.

Inderdaad nam het bruto binnenlands product in het derde kwartaal van dit jaar toe aan een jaarritme van 2,7 procent. De privé-consumptie steeg aan een jaarritme van 1,0 procent. De bedrijfsinvesteringen stegen aan een jaarritme van 7,5 procent. De export bleef dynamisch want deze nam toe aan een jaarritme van 20,2 procent. De netto-export leverde een positieve bijdrage aan de economische groei.

De versteviging van het conjunctuurherstel deed zich ook voor in de industriële sector, die eind van vorig jaar nog duidelijk achterliep op de rest van de economie. De productie in de verwerkende nijverheid steeg aan een jaarritme van 11,2 procent in het eerste kwartaal van dit jaar; in het tweede kwartaal bedroeg het stijgingsritme 4,6 procent en in het derde kwartaal 3,7 procent.

Als gevolg van de conjunctuurversteviging zijn de ondernemingen sedert enige tijd opnieuw arbeidsplaatsen gaan scheppen. Daardoor is de stijging van de werkloosheidsgraad sedert begin van dit jaar stilgevallen. In het derde kwartaal van dit jaar bedroeg deze 8,6 procent van de beroepsbevolking. De sterke economische groei zou echter binnenkort tot een uitgesproken dalende trend van de werkloosheidsgraad moeten gaan leiden. De plotse en forse daling van de werkloosheidsgraad tot 8,3 procent in oktober jongstleden zou hiervan inderdaad de voorbode kunnen zijn. In november kwam de werkloosheidsgraad op x,x procent uit.

Ondertussen blijft de inflatie goed bedwongen. De consumptieprijzen lagen in het derde kwartaal van dit jaar 2,2 procent hoger dan een jaar eerder. Vooral als gevolg van de aanzienlijke daling van de energieprijzen bedroeg de stijging in septem-

ber zelfs maar 1,9 procent. De onderliggende inflatie, dwz exclusief niet-verwerkte voeding en energie, bedroeg in het derde kwartaal 1,9 procent.

De synthetische conjunctuurindicator van de Nationale Bank is de jongste maanden op een zeer hoog niveau blijven fluctueren en het consumentenvertrouwen bereikte onlangs zijn hoogste peil sedert de zomer van 2001. Het is dan ook plausibel dat de vermelde conjunctuurversteving zich in de nabije toekomst verder consolideert.

Volgens de jongste herfstvooruitzichten van de Europese Commissie zou het Belgisch bruto binnenlands product dit jaar met 2,7 procent toenemen. In 2007 zou de stijging op 2,3 procent uitkomen en in 2008 op 2,2 procent.

De stijging van de consumptieprijzen wordt voor dit jaar op 2,4 procent geraamd. De stijging zou echter in 2007 verminderen tot 1,8 procent en in 2008 verder tot 1,7 procent.

De werkloosheidsgraad zou volgens de Europese Commissie slechts traag dalen. In 2006 zou de werkloosheidsgraad op 8,6 procent uitkomen, in 2007 op 8,5 procent en in 2008 op 8,4 procent.

De overheidsfinanciën zouden volgens de Europese Commissie in 2006 een tekort van 0,2 procent van het bruto binnenlands product vertonen. Voor 2007 en 2008 zou telkens met een tekort van 0,5 procent moeten gerekend worden.

2)HET VERENIGD KONINKRIJK

De Britse economie presteerde ondermaats in 2005, ondanks het feit dat een sterke stijging van de overheidsinvesteringen een aanzienlijke positieve conjunctuurimpuls gaven. Het feit dat de sterke stijging van de woningprijzen die zich de jongste jaren had voorgedaan sterk vertraagde, had een negatief effect op de privé-consumptie, die de afgelopen jaren veruit de sterkste conjunctuurmotor was. De netto-export leverde immers aanhoudend een aanzienlijk negatieve bijdrage tot de Britse economische groei; dit was te wijten aan de aanhoudend hoge koers van het pond en de structureel zwakke ontwikkeling van de Britse industrie. Inderdaad, de Britse economie is in feite grotendeels een diensteneconomie geworden. Haast in geen enkel Europees industrieland is het aandeel van de industrie in de toegevoegde waarde zo klein als in het Verenigd Koninkrijk. De diensteneconomie steunt dan weer in sterk disproporionele mate op de financiële dienstensector.

De Britse economie werd echter op het nippertje van quasi-stagnatie gered door twee factoren. Ten eerste was er een bijzonder sterke immigratiestroom in 2004 en 2005, die een aanzienlijke positieve impact had op de productie, werkgelegenheid en consumptie. Dit leidde dan er dan weer toe dat de woningprijzinflatie opnieuw toenam tot een trendritme van 5 tot 10 procent. Een tweede factor was dan weer dat de economische groei van de eurozone vanaf het begin van dit jaar sterk toenam, wat de Britse export sterk bevorderde.

Het bruto binnenlands product groeide in het eerste kwartaal van 2006 aan een jaarritme van 2,7 procent en in het tweede kwartaal aan een jaarritme van 2,6 procent. In het derde kwartaal groeide de Britse economie aan een jaarritme van 3,0 procent. De groei in de eerste drie kwartalen was op jaarbasis iets sneller dan vorig jaar maar aanzienlijk beneden het gemiddelde van de voorgaande jaren. De privé-consumptie steeg in het tweede kwartaal aan een jaarritme van 3,6 procent maar in het derde kwartaal aan een jaarritme van slechts 1,4 procent. De bedrijfsinvesteringen nemen toe aan een trendritme van circa 5 procent, maar dit is duidelijk lager dan in de eurozone en moet vooral gezien worden in het licht van de structureel trage ontwikkeling van deze activiteit over de laatste jaren. In feite wordt de groei van het Britse bruto binnenlands product nog enigszins geflatteerd door het feit dat de bijdrage van de netto-export, die gedurende vele jaren sterk negatief was, nu min of meer neutraal geworden is.

In de industriële sector steeg de productie in de verwerkende nijverheid met 3,3 procent op jaarbasis in het eerste kwartaal van 2006; in het tweede kwartaal steeg ze aan een jaarritme van 3,7 procent en in het derde kwartaal nam de productie toe aan een jaarritme van 2,4 procent.

De Britse werkloosheidsgraad nam over de eerste drie kwartalen traag toe maar bleef laag. In het derde kwartaal van 2006 bedroeg de werkloosheidsgraad 3,0 procent. In november jongstleden bedroeg ze nog steeds 3 procent.

Gezien het feit dat het structureel lage investeringsniveau relatief snel de productiecapaciteit uitput, gezien de lage werkloosheidsgraad en gezien de sterke stijging van de olieprijsen die zich dit jaar tot de zomer voordeed, besloot de Bank of England haar monetair beleid recent enigszins te verstrakken en verhoogde ze de reifrente met 25 basispunten tot 5,0 procent en in januari 2007 nog eens tot 5,25 procent

Voor het overige zijn de perspectieven voor de Britse economie eerder matig te noemen. Vooral de ontwikkeling van de privé-consumptie is risicovol. De kleinhandelsverkoppen in september daalden merkelijk en op basis van de bevragingen ligt

slechts een matige stijging in het verschiet voor de naaste toekomst. Dit ondanks de gunstige impact die de recente daling van de olieprijs zou moeten gehad hebben. De werkloosheidsgraad is sedert een jaar traag maar zeker opgeklommen. En de Britse huishoudens hebben op dit ogenblik per hoofd veruit de hoogste uitstaande schuld op kredietkaarten van gans Europa. Duidelijk is dat de Britse economie sedert 2005 ondanks het positief effect van een sterke immigratie, op een merklijk lager groeiplateau is terecht geraakt. Overigens werden de resultaten van de economie de laatste jaren in dispropotionele mate positief beïnvloed door de bijzonder sterke prestaties van de financiële dienstensector. Die is echter in de eerste plaats te danken aan de bijzonder sterke activiteit inzake fusies en overnames die een gevolg zijn van de concentratietendens die zich op wereldvlak en Europees vlak afspeelt; ook de sterke ontwikkeling van hedge funds en private equity die zich de jongste paar jaren heeft voorgedaan betekent een sterke stimulans voor Londen als financieel centrum. Vroeg of laat komt hierin echter onvermijdelijk een min of meer lange pauze, waardoor de Britse economie een zware negatieve schok zou kunnen ondergaan. De gevolgen voor de Britse overheidsfinanciën kunnen catastrofaal zijn want het netto vorderingensaldo bedraagt nu al een paar jaar meer dan 3 procent van het bruto binnenlands product.

Volgens de jongste herfstvooruitzichten van de Europese Commissie zou de groei van het bruto binnenlands product dit jaar 2,7 procent bedragen. In 2007 zou de toename 2,6 procent belopen en in 2008 zou met een verdere stijging met 2,4 procent moeten worden gerekend.

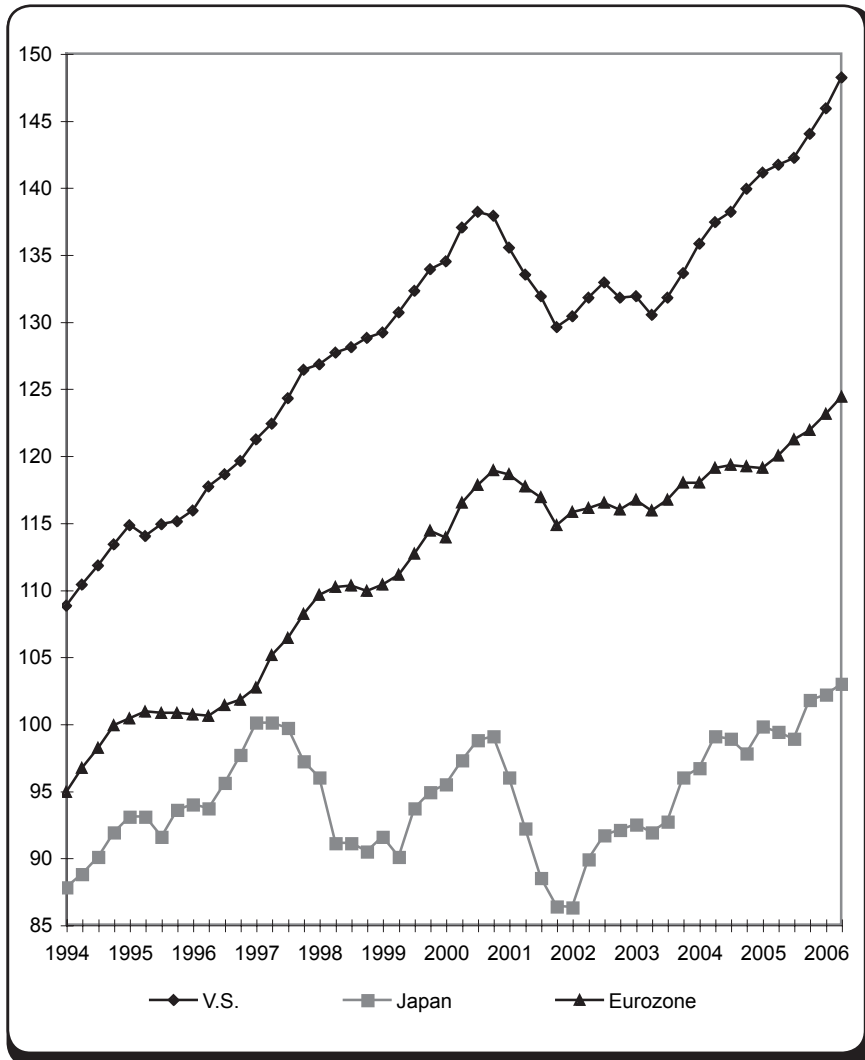
De stijging van de consumptieprijzen zou dit jaar 2,4 procent bereiken. Volgend jaar dient met 2,2 procent te worden gerekend en in 2008 met 2,0 procent.

De werkloosheidsgraad zou dit jaar 5,3 procent bedragen maar in 2007 dalen tot 5,0 procent en in 2008 tot 4,3 procent.

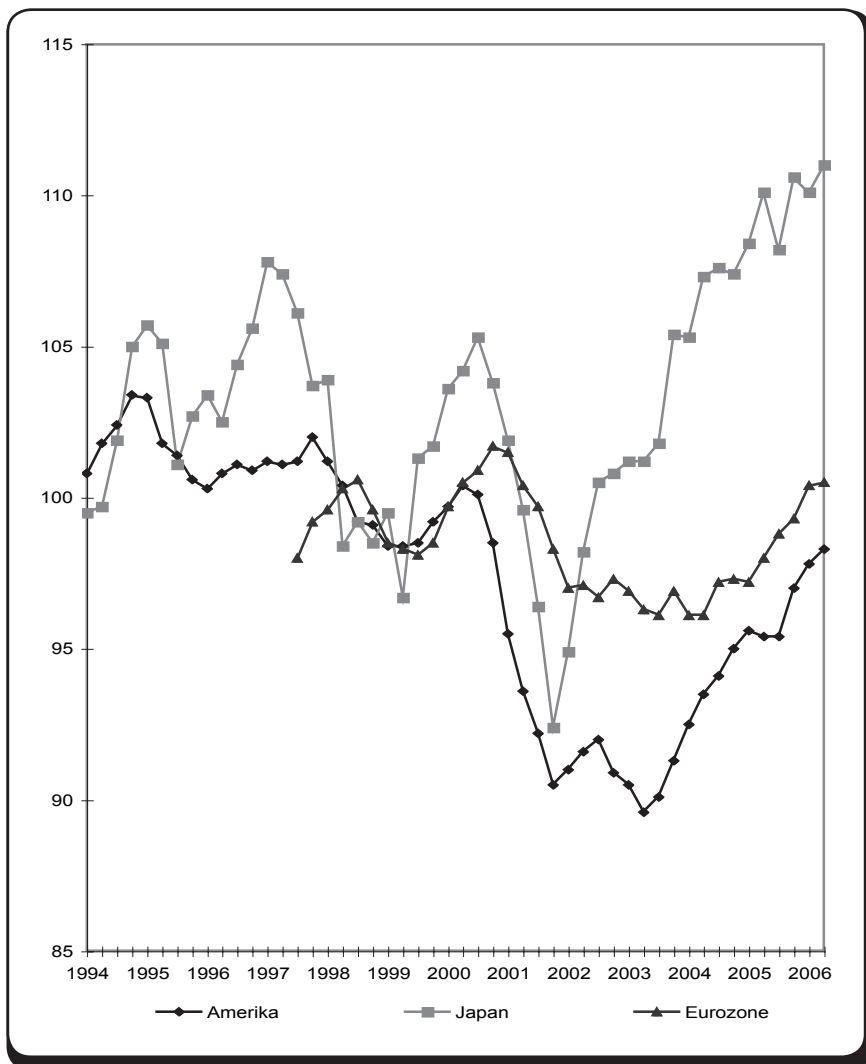
De overheidsfinanciën zouden echter volgens de Europese Commissie met omvangrijke tekorten te kampen blijven hebben. In 2006 zou het tekort van de overheidsfinanciën op 2,9 procent van het bruto binnenlands product uitkomen. In 2007 zou het nog steeds 2,8 procent bedragen en pas in 2008 zou het dalen tot 2,5 procent.

Tekst afgesloten op 20 november 2006,
gedeeltelijk bijgewerkt
tot 20 januari 2007

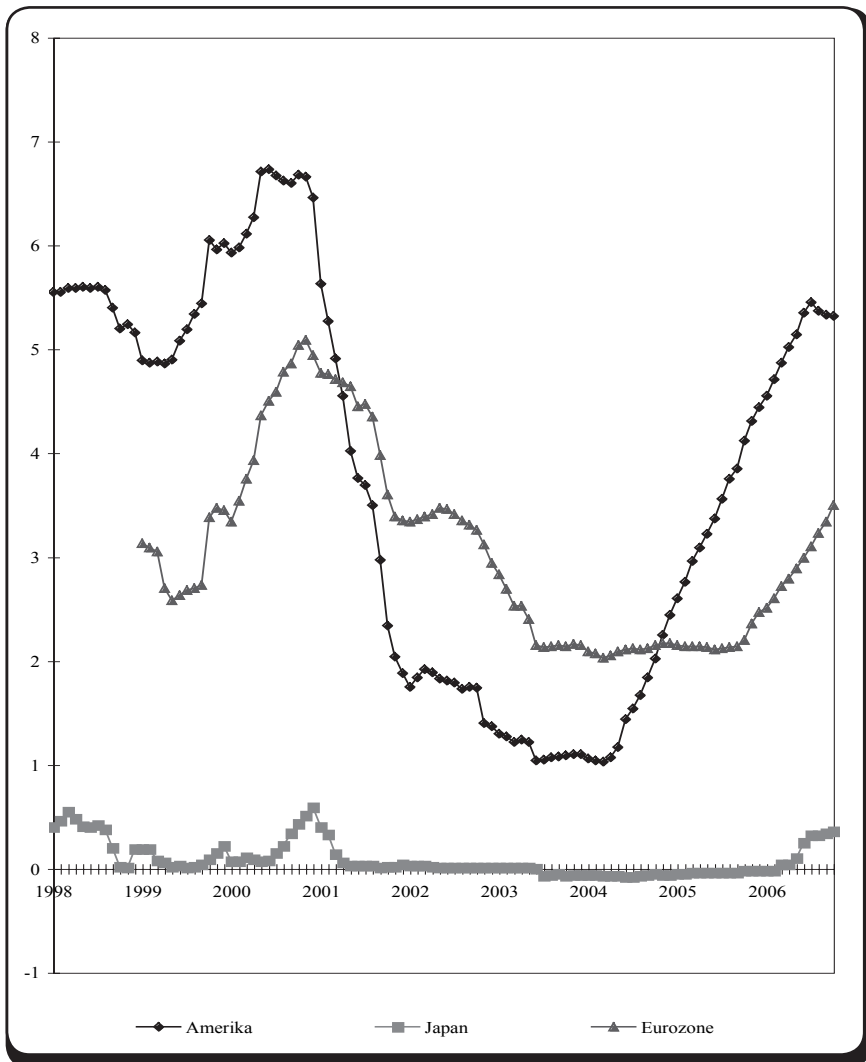
Grafiek 1 : Industriële productie (zonder bouw) in de V.S., Japan en de Eurozone - op kwartaalbasis (vierde kwartaal 1990 = 100) (a).



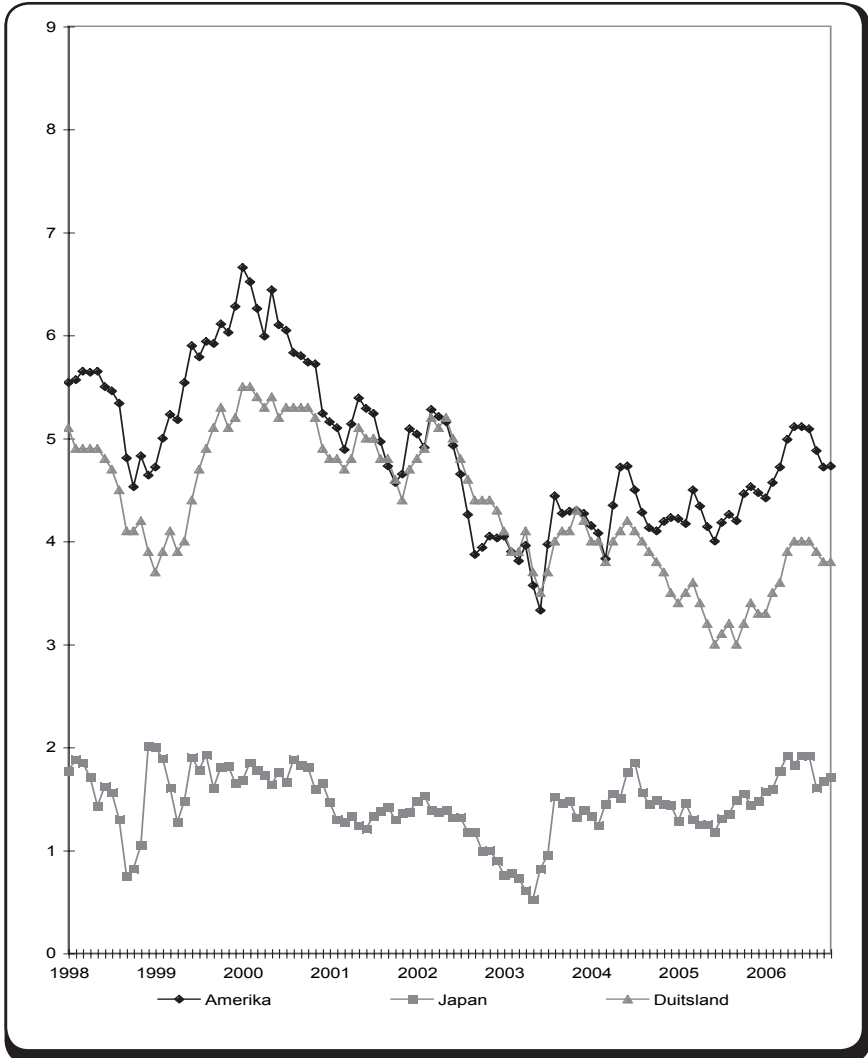
Grafiek 2 : Evolutie van de capaciteitsbezetting in de industrie in de V.S., Japan en de Eurozone - kwartaalbasis (1998 = 100)



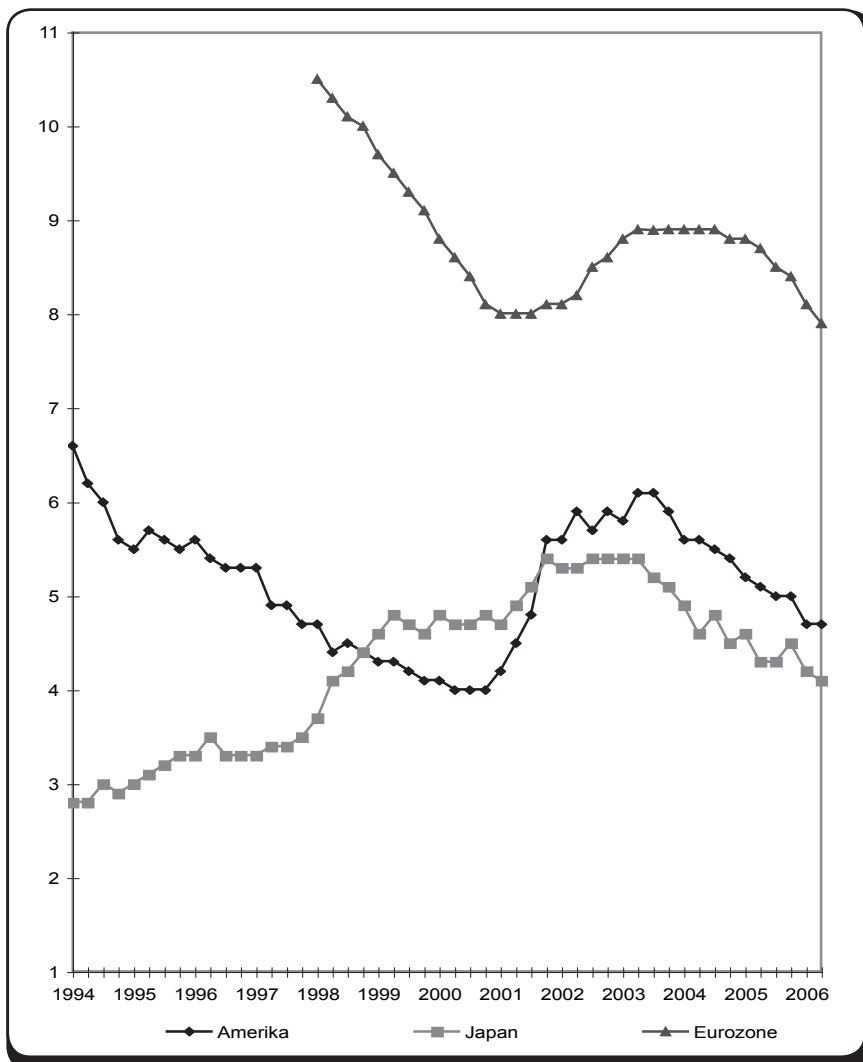
Grafiek 3 : Evolutie van de korte rente in US-dollar, Duitse Mark en Euro.



Grafiek 4 : Evolutie van het rendement op staatsobligaties in de V.S., Japan en Duitsland



Grafiek 5 : Evolutie werkloosheidsgraad in % van de beroepsbevolking in de V.S., Japan en de Eurozone - kwartaalbasis, seizoengezuiverd



Grafiek 6 : Evolutie van de consumptieprijzen in de V.S., Japan en de Eurozone - kwartaalbasis (% wijziging t.o.v. hetzelfde kwartaal van vorig jaar)



Grafiek 1 : Industriële productie (zonder bouw) in de V.S., Japan en de Eurozone - op kwartaalbasis (vierde kwartaal 1990 = 100) (a).

		Amerika	Japan	Eurozone			Amerika	Japan	Eurozone
	4	100,0	100,0	100,0					
1991	1	97,6	99,8	99,6	1999	1	129,2	91,6	110,4
	2	98,2	99,2	98,8		2	130,7	90,1	111,1
	3	99,9	99,5	99,2		3	132,3	93,7	112,7
	4	99,7	98,5	99,4		4	133,9	94,9	114,4
1992	1	99,6	95,9	99,7	2000	1	134,5	95,5	113,9
	2	101,0	93,8	98,9		2	137,0	97,3	116,5
	3	100,9	93,5	97,4		3	138,2	98,8	117,8
	4	102,9	90,4	95,1		4	137,9	99,1	118,9
1993	1	104,3	90,7	93,1	2001	1	135,5	96,0	118,6
	2	104,8	89,6	92,7		2	133,5	92,2	117,7
	3	105,6	88,7	93,4		3	131,9	88,5	116,9
	4	107,2	86,6	93,4		4	129,6	86,4	114,8
1994	1	108,8	87,8	94,9	2002	1	130,4	86,3	115,8
	2	110,4	88,8	96,7		2	131,8	89,9	116,1
	3	111,8	90,1	98,2		3	132,9	91,7	116,5
	4	113,4	91,9	99,9		4	131,8	92,1	116,0
1995	1	114,8	93,1	100,4	2003	1	131,9	92,5	116,7
	2	114,0	93,1	100,9		2	130,5	91,9	115,9
	3	114,9	91,6	100,8		3	131,8	92,7	116,7
	4	115,1	93,6	100,8		4	133,6	96,0	118,0
1996	1	115,9	94,0	100,7	2004	1	135,8	96,7	118,0
	2	117,7	93,7	100,6		2	137,4	99,1	119,1
	3	118,6	95,6	101,4		3	138,2	98,9	119,3
	4	119,6	97,7	101,8		4	139,9	97,8	119,2
1997	1	121,2	100,1	102,7	2005	1	141,1	99,8	119,1
	2	122,4	100,1	105,1		2	141,7	99,4	120,0
	3	124,3	99,7	106,4		3	142,2	98,9	121,2
	4	126,4	97,2	108,2		4	144,0	101,8	121,9
1998	1	126,8	96,0	109,6	2006	1	145,9	102,2	123,1
	2	127,7	91,1	110,2		2	148,2	103,0	124,4
	3	128,1	91,1	110,3					
	4	128,8	90,5	109,9					

Grafiek 2 : Evolutie van de capaciteitsbezetting in de industrie in de V.S., Japan en de Eurozone - kwartaalbasis (1998 = 100)

		Amerika		Japan	Eurozone			Amerika		Japan	Eurozone
	4	97,5	120,6								
1991	1	94,7	119,6		1999	1	98,4	99,5	98,5		
	2	94,6	117,9			2	98,4	96,7	98,3		
	3	95,5	116,5			3	98,5	101,3	98,1		
	4	95,4	114,2			4	99,2	101,7	98,5		
1992	1	95,4	111,4		2000	1	99,7	103,6	99,7		
	2	96,1	108,7			2	100,4	104,2	100,5		
	3	95,9	106,6			3	100,1	105,3	100,9		
	4	97,0	103,2			4	98,5	103,8	101,7		
1993	1	97,9	104,2		2001	1	95,5	101,9	101,5		
	2	98,1	102,2			2	93,6	99,6	100,4		
	3	98,1	99,9			3	92,2	96,4	99,7		
	4	99,5	96,8			4	90,5	92,4	98,3		
1994	1	100,8	99,5		2002	1	91,0	94,9	97,0		
	2	101,8	99,7			2	91,6	98,2	97,1		
	3	102,4	101,9			3	92,0	100,5	96,7		
	4	103,4	105,0			4	90,9	100,8	97,3		
1995	1	103,3	105,7		2003	1	90,5	101,2	96,9		
	2	101,8	105,1			2	89,6	101,2	96,3		
	3	101,4	101,1			3	90,1	101,8	96,1		
	4	100,6	102,7			4	91,3	105,4	96,9		
1996	1	100,3	103,4		2004	1	92,5	105,3	96,1		
	2	100,8	102,5			2	93,5	107,3	96,1		
	3	101,1	104,4			3	94,1	107,6	97,2		
	4	100,9	105,6			4	95,0	107,4	97,3		
1997	1	101,2	107,8		2005	1	95,6	108,4	97,2		
	2	101,1	107,4			2	95,4	110,1	98,0		
	3	101,2	106,1	98,0		3	95,4	108,2	98,8		
	4	102,0	103,7	99,2		4	97,0	110,6	99,3		
1998	1	101,2	103,9	99,6	2006	1	97,8	110,1	100,4		
	2	100,4	98,4	100,3		2	98,3	111,0	100,5		
	3	99,2	99,2	100,6							
	4	99,1	98,5	99,6							

Grafiek 3 : Evolutie van de korte rente in US-dollar, Duitse Mark en Euro.

		Amerika	Japan	Eurozone			Amerika	Japan	Eurozone
1991	1	7,28	8,15		1994	1	3,16	2,11	
	2	6,63	7,99			2	3,44	2,23	
	3	6,48	8,11			3	3,75	2,25	
	4	6,12	7,91			4	4,01	2,24	
	5	5,96	7,75			5	4,52	2,16	
	6	6,11	7,75			6	4,53	2,09	
	7	6,05	7,48			7	4,76	2,11	
	8	5,67	7,28			8	4,80	2,26	
	9	5,52	6,68			9	5,01	2,30	
	10	5,38	6,41			10	5,51	2,32	
	11	4,97	6,17			11	5,81	2,32	
	12	4,51	5,97			12	6,29	2,28	
1992	1	4,07	5,18		1995	1	6,24	2,29	
	2	4,08	5,17			2	6,17	2,24	
	3	4,29	4,93			3	6,17	2,09	
	4	4,06	4,67			4	6,14	1,46	
	5	3,84	4,68			5	6,02	1,30	
	6	3,89	4,54			6	5,91	1,15	
	7	3,40	4,29			7	5,80	0,88	
	8	3,35	3,88			8	5,81	0,80	
	9	3,17	3,91			9	5,74	0,45	
	10	3,30	3,81			10	5,80	0,27	
	11	3,71	3,71			11	5,74	0,28	
	12	3,54	3,69			12	5,63	0,36	
1993	1	3,24	3,61		1996	1	5,41	0,39	
	2	3,12	3,23			2	5,17	0,48	
	3	3,11	3,23			3	5,26	0,48	
	4	3,10	3,18			4	5,36	0,49	
	5	3,13	3,20			5	5,37	0,51	
	6	3,24	3,18			6	5,46	0,45	
	7	3,17	3,19			7	5,53	0,55	
	8	3,16	2,96			8	5,42	0,47	
	9	3,10	2,58			9	5,51	0,39	
	10	3,26	2,41			10	5,42	0,39	
	11	3,38	2,28			11	5,38	0,38	
	12	3,25	2,04			12	5,46	0,30	

Grafiek 3 : Evolutie van de korte rente in US-dollar, Duitse Mark en Euro.

Amerika				Japan	Eurozone		Amerika				Japan	Eurozone	
1997	1	5,45		0,35			2000	1	5,93		0,07		3,34
	2	5,39		0,36				2	5,98		0,07		3,54
	3	5,52		0,42				3	6,11		0,11		3,75
	4	5,73		0,44				4	6,27		0,09		3,93
	5	5,72		0,46				5	6,71		0,07		4,36
	6	5,58		0,48				6	6,73		0,08		4,50
	7	5,62		0,49				7	6,67		0,15		4,59
	8	5,61		0,50				8	6,62		0,22		4,78
	9	5,63		0,48				9	6,60		0,34		4,86
	10	5,69		0,45				10	6,68		0,43		5,04
	11	5,78		0,24				11	6,66		0,51		5,09
	12	5,82		0,30				12	6,46		0,59		4,94
1998	1	5,55		0,40			2001	1	5,63		0,40		4,77
	2	5,55		0,46				2	5,27		0,33		4,76
	3	5,59		0,55				3	4,91		0,14		4,71
	4	5,59		0,48				4	4,55		0,06		4,68
	5	5,60		0,41				5	4,02		0,03		4,64
	6	5,59		0,40				6	3,76		0,03		4,45
	7	5,60		0,42				7	3,69		0,03		4,47
	8	5,57		0,38				8	3,50		0,03		4,35
	9	5,40		0,20				9	2,97		0,01		3,98
	10	5,20		0,02				10	2,34		0,02		3,60
	11	5,24		0,01				11	2,04		0,02		3,39
	12	5,16		0,19				12	1,88		0,04		3,35
1999	1	4,89		0,19	3,13		2002	1	1,75		0,03		3,34
	2	4,87		0,19	3,09			2	1,84		0,03		3,36
	3	4,88		0,08	3,05			3	1,92		0,03		3,39
	4	4,86		0,06	2,70			4	1,89		0,02		3,41
	5	4,90		0,02	2,58			5	1,83		0,01		3,47
	6	5,08		0,03	2,63			6	1,81		0,01		3,46
	7	5,19		0,01	2,68			7	1,79		0,01		3,41
	8	5,34		0,02	2,70			8	1,73		0,01		3,35
	9	5,44		0,04	2,73			9	1,75		0,01		3,31
	10	6,05		0,09	3,38			10	1,74		0,01		3,26
	11	5,96		0,15	3,47			11	1,40		0,01		3,12
	12	6,02		0,22	3,45			12	1,37		0,01		2,94

Grafiek 3 : Evolutie van de korte rente in US-dollar, Duitse Mark en Euro.

Amerika				Japan				Eurozone			
2003	1	1,30	0,01	2,83	2006	1	4,55	-0,02	2,51		
	2	1,27	0,01	2,69		2	4,71	-0,02	2,60		
	3	1,22	0,01	2,53		3	4,87	0,04	2,72		
	4	1,24	0,01	2,53		4	5,02	0,04	2,79		
	5	1,22	0,01	2,40		5	5,14	0,10	2,89		
	6	1,04	0,00	2,15		6	5,35	0,25	2,99		
	7	1,05	-0,07	2,13		7	5,45	0,32	3,10		
	8	1,07	-0,06	2,14		8	5,37	0,32	3,23		
	9	1,08	-0,05	2,15		9	5,33	0,34	3,34		
	10	1,09	-0,07	2,14		10	5,32	0,36	3,50		
	11	1,10	-0,06	2,16							
	12	1,10	-0,06	2,15							
2004	1	1,06	-0,06	2,09							
	2	1,04	-0,06	2,07							
	3	1,03	-0,07	2,03							
	4	1,07	-0,07	2,05							
	5	1,17	-0,07	2,09							
	6	1,44	-0,08	2,11							
	7	1,54	-0,08	2,12							
	8	1,67	-0,07	2,11							
	9	1,84	-0,06	2,12							
	10	2,02	-0,05	2,15							
	11	2,25	-0,06	2,17							
	12	2,44	-0,06	2,17							
2005	1	2,60	-0,05	2,15							
	2	2,76	-0,05	2,14							
	3	2,96	-0,04	2,14							
	4	3,09	-0,04	2,14							
	5	3,22	-0,04	2,13							
	6	3,37	-0,04	2,11							
	7	3,56	-0,04	2,12							
	8	3,75	-0,04	2,13							
	9	3,85	-0,04	2,14							
	10	4,12	-0,02	2,20							
	11	4,31	-0,02	2,36							
	12	4,44	-0,02	2,47							

**Gafiek 4 : Evolutie van het rendement op staatsobligaties in de V.S.,
Japan en Duitsland**

		Amerika	Japan	Duitsland			Amerika	Japan	Duitsland
1991	1	8,09	6,83	9,00	1994	1	5,75	3,54	5,80
	2	7,85	6,66	8,50		2	5,97	3,60	6,10
	3	8,11	6,89	8,50		3	6,48	3,90	6,40
	4	8,04	7,00	8,40		4	6,97	3,94	6,60
	5	8,07	6,87	8,40		5	7,18	3,84	6,80
	6	8,28	7,12	8,40		6	7,10	4,31	7,10
	7	8,27	6,80	8,70		7	7,30	4,43	7,00
	8	7,90	6,55	8,60		8	7,24	4,78	7,20
	9	7,65	6,11	8,50		9	7,46	4,56	7,60
	10	7,53	6,02	8,40		10	7,74	4,71	7,60
	11	7,42	5,80	8,40		11	7,96	4,69	7,60
	12	7,09	5,40	8,30		12	7,81	4,59	7,50
1992	1	7,03	5,30	8,00	1995	1	7,78	4,69	7,60
	2	7,34	5,40	8,00		2	7,47	4,35	7,40
	3	7,54	5,30	8,00		3	7,20	3,60	7,30
	4	7,48	5,70	8,10		4	7,06	3,40	7,10
	5	7,39	5,50	8,10		5	6,63	2,74	6,80
	6	7,26	5,30	8,10		6	6,17	2,69	6,80
	7	6,84	4,90	8,20		7	6,28	2,85	6,80
	8	6,59	5,00	8,20		8	6,49	3,14	6,70
	9	6,42	4,80	7,90		9	6,20	2,66	6,50
	10	6,59	4,70	7,50		10	6,04	2,80	6,50
	11	6,87	4,65	7,40		11	5,93	2,66	6,20
	12	6,77	4,52	7,40		12	5,71	2,91	6,00
1993	1	6,60	4,36	7,10	1996	1	5,65	3,00	5,80
	2	6,26	3,87	6,90		2	5,81	3,39	6,10
	3	5,98	4,21	6,60		3	6,27	3,11	6,30
	4	5,97	4,40	6,70		4	6,51	3,38	6,20
	5	6,04	4,58	6,80		5	6,74	3,16	6,30
	6	5,96	4,34	6,80		6	6,91	3,17	6,40
	7	5,81	4,21	6,60		7	6,87	3,32	6,40
	8	5,68	4,02	6,40		8	6,64	2,96	6,20
	9	5,36	3,73	6,20		9	6,83	2,81	6,10
	10	5,33	3,58	6,00		10	6,53	2,51	5,90
	11	5,72	3,29	5,90		11	6,20	2,44	5,80
	12	5,77	3,04	5,80		12	6,30	2,57	5,70

Grafiek 4 : Evolutie van het rendement op staatsobligaties in de V.S., Japan en Duitsland

Amerika				Japan				Duitsland			
Amerika				Japan				Duitsland			
1997	1	6,58	2,38	5,70	2000	1	6,66	1,68	5,50		
	2	6,42	2,40	5,40		2	6,52	1,85	5,50		
	3	6,69	2,27	5,60		3	6,26	1,78	5,40		
	4	6,89	2,36	5,70		4	5,99	1,73	5,30		
	5	6,71	2,55	5,60		5	6,44	1,64	5,40		
	6	6,49	2,37	5,60		6	6,10	1,76	5,20		
	7	6,22	2,12	5,40		7	6,05	1,66	5,30		
	8	6,30	2,01	5,50		8	5,83	1,88	5,30		
	9	6,21	1,88	5,50		9	5,80	1,83	5,30		
	10	6,03	1,62	5,50		10	5,74	1,81	5,30		
	11	5,88	1,73	5,50		11	5,72	1,59	5,20		
	12	5,81	1,66	5,30		12	5,24	1,65	4,90		
1998	1	5,54	1,77	5,10	2001	1	5,16	1,47	4,80		
	2	5,57	1,88	4,90		2	5,10	1,30	4,80		
	3	5,65	1,85	4,90		3	4,89	1,27	4,70		
	4	5,64	1,71	4,90		4	5,14	1,33	4,80		
	5	5,65	1,43	4,90		5	5,39	1,24	5,10		
	6	5,50	1,62	4,80		6	5,29	1,21	5,00		
	7	5,46	1,56	4,70		7	5,24	1,33	5,00		
	8	5,34	1,30	4,50		8	4,97	1,38	4,80		
	9	4,81	0,75	4,10		9	4,73	1,42	4,80		
	10	4,53	0,82	4,10		10	4,57	1,30	4,60		
	11	4,83	1,05	4,20		11	4,65	1,36	4,40		
	12	4,64	2,01	3,90		12	5,09	1,37	4,70		
1999	1	4,72	2,00	3,70	2002	1	5,04	1,48	4,80		
	2	5,00	1,89	3,90		2	4,91	1,53	4,90		
	3	5,23	1,61	4,10		3	5,28	1,39	5,20		
	4	5,18	1,27	3,90		4	5,21	1,37	5,10		
	5	5,54	1,48	4,00		5	5,16	1,39	5,20		
	6	5,90	1,90	4,40		6	4,93	1,32	5,00		
	7	5,79	1,78	4,70		7	4,65	1,32	4,80		
	8	5,94	1,93	4,90		8	4,26	1,18	4,60		
	9	5,92	1,60	5,10		9	3,87	1,18	4,40		
	10	6,11	1,81	5,30		10	3,94	0,99	4,40		
	11	6,03	1,82	5,10		11	4,05	1,00	4,40		
	12	6,28	1,65	5,20		12	4,03	0,90	4,30		

Gafiek 4 : Evolutie van het rendement op staatsobligaties in de V.S., Japan en Duitsland

Amerika				Japan				Duitsland			
Amerika				Japan				Duitsland			
2003	1	4,05	0,76	4,10	2006	1	4,42	1,57	3,30		
	2	3,90	0,78	3,90		2	4,57	1,59	3,50		
	3	3,81	0,73	3,90		3	4,72	1,77	3,60		
	4	3,96	0,61	4,10		4	4,99	1,92	3,90		
	5	3,57	0,52	3,70		5	5,11	1,83	4,00		
	6	3,33	0,82	3,50		6	5,11	1,92	4,00		
	7	3,97	0,95	3,70		7	5,09	1,92	4,00		
	8	4,44	1,52	4,00		8	4,88	1,61	3,90		
	9	4,27	1,46	4,10		9	4,72	1,67	3,80		
	10	4,29	1,48	4,10		10	4,73	1,71	3,80		
	11	4,30	1,32	4,30							
	12	4,27	1,39	4,20							
2004	1	4,15	1,33	4,00							
	2	4,08	1,24	4,00							
	3	3,83	1,45	3,80							
	4	4,35	1,55	4,00							
	5	4,72	1,51	4,10							
	6	4,73	1,76	4,20							
	7	4,50	1,85	4,10							
	8	4,28	1,56	4,00							
	9	4,13	1,45	3,90							
	10	4,10	1,49	3,80							
	11	4,19	1,45	3,70							
	12	4,23	1,44	3,50							
2005	1	4,22	1,28	3,40							
	2	4,17	1,46	3,50							
	3	4,50	1,30	3,60							
	4	4,34	1,25	3,40							
	5	4,14	1,25	3,20							
	6	4,00	1,18	3,00							
	7	4,18	1,31	3,10							
	8	4,26	1,35	3,20							
	9	4,20	1,49	3,00							
	10	4,46	1,55	3,20							
	11	4,53	1,44	3,40							
	12	4,47	1,48	3,30							

Grafiek 5 : Evolutie werkloosheidsgraad in % van de beroepsbevolking in de V.S., Japan en de Eurozone - kwartaalbasis, seizoengezuiverd

Amerika				Japan		Eurozone		Amerika				Japan		Eurozone	
	4	6,0		2,1											
1991	1	6,5		2,0		1999	1	4,3		4,6		9,7			
	2	6,7		2,1			2	4,3		4,8		9,5			
	3	6,8		2,1			3	4,2		4,7		9,3			
	4	7,0		2,1			4	4,1		4,6		9,1			
1992	1	7,2		2,1		2000	1	4,1		4,8		8,8			
	2	7,5		2,1			2	4,0		4,7		8,6			
	3	7,5		2,2			3	4,0		4,7		8,4			
	4	7,2		2,3			4	4,0		4,8		8,1			
1993	1	6,9		2,3		2001	1	4,2		4,7		8,0			
	2	6,9		2,4			2	4,5		4,9		8,0			
	3	6,6		2,5			3	4,8		5,1		8,0			
	4	6,4		2,8			4	5,6		5,4		8,1			
1994	1	6,6		2,8		2002	1	5,6		5,3		8,1			
	2	6,2		2,8			2	5,9		5,3		8,2			
	3	6,0		3,0			3	5,7		5,4		8,5			
	4	5,6		2,9			4	5,9		5,4		8,6			
1995	1	5,5		3,0		2003	1	5,8		5,4		8,8			
	2	5,7		3,1			2	6,1		5,4		8,9			
	3	5,6		3,2			3	6,1		5,2		8,9			
	4	5,5		3,3			4	5,9		5,1		8,9			
1996	1	5,6		3,3		2004	1	5,6		4,9		8,9			
	2	5,4		3,5			2	5,6		4,6		8,9			
	3	5,3		3,3			3	5,5		4,8		8,9			
	4	5,3		3,3			4	5,4		4,5		8,8			
1997	1	5,3		3,3		2005	1	5,2		4,6		8,8			
	2	4,9		3,4			2	5,1		4,3		8,7			
	3	4,9		3,4			3	5,0		4,3		8,5			
	4	4,7		3,5			4	5,0		4,5		8,4			
1998	1	4,7		3,7	10,5	2006	1	4,7		4,2		8,1			
	2	4,4		4,1	10,3		2	4,7		4,1		7,9			
	3	4,5		4,2	10,1										
	4	4,4		4,4	10,0										

Grafiek 6 : Evolutie van de consumptieprijzen in de V.S., Japan en de Eurozone - kwartaalbasis (% wijziging t.o.v. hetzelfde kwartaal van vorig jaar)

Amerika				Japan	Eurozone	Amerika				Japan	Eurozone
	4	6,3		3,6							
1991	1	5,1		3,7	1999	1	1,7		-0,1	0,9	
	2	4,8		3,4		2	2,2		-0,2	1,0	
	3	3,7		3,2		3	2,2		0,1	1,2	
	4	2,7		2,8		4	2,6		-1,1	1,6	
1992	1	2,7		1,9	2000	1	3,2		-0,7	2,1	
	2	3,0		2,3		2	3,3		-0,7	2,0	
	3	3,0		1,8		3	3,6		-0,6	2,5	
	4	3,0		1,0		4	3,4		-0,8	2,7	
1993	1	3,1		1,3	2001	1	3,4		-0,5	2,6	
	2	3,0		0,9		2	3,4		-0,7	3,1	
	3	2,6		1,8		3	2,7		-0,8	2,5	
	4	2,6		1,1		4	1,9		-1,0	2,2	
1994	1	2,4		1,2	2002	1	1,2		-1,4	2,6	
	2	2,8		0,7		2	1,3		-0,9	2,1	
	3	2,8		-0,1		3	1,6		-0,8	2,0	
	4	2,7		0,9		4	2,2		-0,5	2,3	
1995	1	2,8		0,1	2003	1	2,9		-0,2	1,9	
	2	3,1		0,1		2	2,1		-0,3	1,9	
	3	2,6		0,1		3	2,2		-0,2	2,0	
	4	2,7		-0,6		4	1,9		-0,3	2,1	
1996	1	2,7		-0,4	2004	1	1,9		-0,2	1,7	
	2	2,8		0,1		2	2,8		-0,3	2,3	
	3	2,9		0,2		3	2,7		-0,1	2,3	
	4	3,1		0,4		4	3,4		0,5	2,2	
1997	1	3,0		0,6	2005	1	3,0		-0,2	2,0	
	2	2,3		2,1		2	2,9		-0,1	2,0	
	3	2,2		2,1		3	3,8		-0,3	2,3	
	4	1,9		2,0		4	3,7		-0,6	2,4	
1998	1	1,5		2,0	2006	1	3,7		-0,1	2,4	
	2	1,6		0,3		2	4,0		0,2	2,4	
	3	1,5		-0,3							
	4	1,5		0,5							
				1,1							
				1,4							
				1,1							
				0,8							

TABEL 1

Ramingen en vooruitzichten voor de economische groei in 2006, 2007 en 2008 (previsies lente 2006) (a)

	Reële BBP-groei in 2006 in procent			Reële BBP-groei in 2007 in procent			Reële BBP-groei in 2008 in procent	
	IMF	OESO	Europ. Comm	IMF	OESO	Europ. Comm	OESO	Europ. Comm
U.S.A.	3,4	3,3	3,4	2,9	2,4	2,3	2,7	2,8
Japan	2,7	2,8	2,7	2,1	2,0	2,3	2,0	2,1
Canada	3,1	2,8	n.b.	3,0	2,7	n.b.	3,1	n.b.
Duitsland	2,0	2,6	2,4	1,3	1,8	1,2	2,1	2,0
Frankrijk	2,4	2,1	2,2	2,3	2,2	2,3	2,3	2,1
Ver. Koninkrijk	2,7	2,6	2,7	2,7	2,6	2,6	2,8	2,4
Italië	1,5	1,8	1,7	1,3	1,4	1,4	1,6	1,4
België	2,7	2,9	2,7	2,1	2,3	2,3	2,1	2,2
Denemarken	2,7	3,5	3,0	2,3	2,6	2,3	1,6	2,2
Griekenland	3,7	4,0	3,8	3,5	3,8	3,7	3,8	3,7
Spanje	3,4	3,7	3,8	3,0	3,3	3,4	3,1	3,3
Ierland	5,8	5,1	5,3	5,6	5,1	5,3	4,5	4,3
Luxemburg	4,0	5,2	5,5	3,8	4,3	4,5	4,0	4,2
Nederland	2,9	3,0	3,0	2,9	3,1	2,9	3,0	2,6
Oostenrijk	2,8	3,2	3,1	2,3	2,5	2,6	2,4	2,1
Portugal	1,2	1,3	1,2	1,5	1,5	1,5	1,7	1,7
Finland	3,5	5,0	4,9	2,5	2,8	3,0	2,7	2,6
Zweden	4,0	4,3	4,0	2,2	3,6	3,3	2,9	3,1
Slovenië	4,2	n.b.	4,8	4,0	n.b.	4,2	n.b.	4,5
Eurozone	2,4	2,6	2,6	2,0	2,2	2,1	2,3	2,2
Tsjechie	6,0	6,2	6,0	4,7	4,8	5,1	4,6	4,7
Polen	5,0	5,1	5,2	4,5	5,1	4,7	4,8	4,8
Hongarije	4,5	4,0	4,0	3,5	2,2	2,4	3,0	2,7
Slovakije	6,5	n.b.	6,7	7,0	n.b.	7,2	n.b.	5,7

(a) IMF : september
 EC : oktober
 OESO : november

TABEL 2

**Ramingen en vooruitzichten voor de inflatie in 2005, 2006
en 2007 (previsies lente 2006) (a)**

	Evolutie consumptieprijzen 2006 in procent			Evolutie consumptieprijzen 2007 in procent			Evolutie consumptieprijzen 2008 in procent	
	IMF	OESO	Europ. Comm	IMF	OESO	Europ. Comm	OESO	Europ. Comm
U.S.A.	3,6	3,3	3,4	2,9	2,3	2,5	2,3	1,9
Japan	0,3	0,3	0,3	0,7	0,3	0,4	0,8	0,7
Canada	2,2	2,1	n.b.	1,9	1,5	n.b.	2,0	n.b.
Duitsland	2,0	1,7	1,8	2,6	1,9	2,2	1,0	1,2
Frankrijk	2,0	2,0	2,0	1,9	1,4	1,8	1,6	1,9
Ver. Koninkrijk	2,3	2,2	2,4	2,4	2,0	2,2	1,9	2,0
Italië	2,4	2,2	2,3	2,1	1,9	2,0	2,0	1,9
België	n.b.	2,4	2,4	n.b.	1,7	1,8	1,8	1,7
Denemarken	n.b.	2,0	2,0	n.b.	2,1	2,0	2,6	1,9
Griekenland	n.b.	3,4	3,3	n.b.	2,9	3,3	2,8	3,3
Spanje	n.b.	3,5	3,6	n.b.	2,7	2,8	3,2	2,7
Ierland	n.b.	2,8	2,9	n.b.	2,8	2,7	3,0	2,2
Luxemburg	n.b.	3,3	3,2	n.b.	2,0	2,2	2,2	1,8
Nederland	n.b.	1,5	1,6	n.b.	1,0	1,8	1,9	2,3
Oostenrijk	n.b.	1,7	1,8	n.b.	1,8	1,8	2,0	1,7
Portugal	n.b.	3,1	2,9	n.b.	2,0	2,2	1,8	2,1
Finland	n.b.	1,3	1,3	n.b.	1,4	1,5	1,5	1,6
Zweden	n.b.	1,4	1,5	n.b.	2,2	1,6	2,5	1,8
Slovenië	2,5	n.b.	2,5	2,3	n.b.	2,5	n.b.	2,6
Eurozone	2,3	2,2	2,2	2,4	1,9	2,1	1,8	1,9
Tsjechie	2,9	2,8	2,5	3,3	3,4	2,7	3,1	2,9
Polen	0,9	1,4	1,4	2,3	1,9	2,5	2,3	2,8
Hongarije	3,5	3,9	3,9	5,8	6,7	6,8	4,1	3,9
Slovakije	4,7	n.b.	4,5	3,6	n.b.	3,4	n.b.	2,5

IMF : september
EC : oktober
OESO : november

TABEL 3

**Ramingen en vooruitzichten voor het nettovorderingensaldo van de Overheid
in 2006, 2007 en 2008
(previsies lente 2006) (a)**

	Netto te financieren saldo van Globale Overheid in % BBP in 2006			Netto te financieren saldo van Globale Overheid in % BBP in 2007			Netto te financieren saldo van Globale Overheid in % BBP in 2008	
	IMF	OESO	Europ. Comm	IMF	OESO	Europ. Comm	OESO	Europ. Comm
U.S.A.	-3,1	-2,3	-2,2	-3,2	-2,8	-2,4	-3,0	-2,8
Japan	-5,2	-4,6	-5,6	-4,9	-4,0	-5,1	-3,7	-4,7
Canada	1,1	0,9	n.b.	1,0	0,8	n.b.	0,8	n.b.
Duitsland	-2,9	-2,3	-2,3	-2,4	-1,4	-1,6	-1,3	-1,2
Frankrijk	-2,7	-2,7	-2,7	-2,6	-2,5	-2,6	-2,3	-2,2
Ver. Koninkrijk	-3,2	-3,0	-2,0	-2,8	-2,7	-1,6	-2,6	-1,4
Italië	-4,0	-4,8	-4,7	-4,1	-3,2	-2,9	-3,3	-3,1
België	-0,0	0,0	0,2	-0,7	-0,2	-0,5	-0,2	-0,5
Denemarken	2,6	3,4	4,0	2,5	3,2	4,3	3,2	4,2
Griekenland	-2,8	-2,6	1,5	-2,7	-2,6	1,1	-2,6	0,9
Spanje	1,3	1,4	-2,7	0,9	1,2	-2,6	1,4	-2,2
Ierland	-0,7	1,0	1,2	-0,4	0,7	0,9	0,7	0,4
Luxemburg	-1,7	-1,3	-1,5	-1,9	-0,8	-0,5	-0,4	-0,3
Nederland	-0,8	-0,4	0,0	-0,8	-0,2	0,1	-0,1	-0,3
Oostenrijk	-1,8	-1,3	-1,3	-0,9	-1,6	-1,2	-1,5	-1,0
Portugal	-4,6	-4,6	-4,6	-3,7	-3,7	-4,0	-3,4	-3,9
Finland	2,7	2,5	2,9	3,3	2,4	2,9	2,2	2,9
Zweden	0,7	2,9	2,8	1,1	2,4	2,4	2,6	2,5
Slovenië	n.b.	n.b.	-1,6	n.b.	n.b.	-1,6	n.b.	-1,5
Eurozone	-2,0	-2,1	-2,0	-1,9	-1,5	-1,5	-1,4	-1,3
Tsjechie	n.b.	-3,7	-3,5	n.b.	-4,1	-3,6	-4,3	-3,2
Polen	n.b.	-2,2	-2,2	n.b.	-1,8	-2,0	-1,6	-1,8
Hongarije	n.b.	-8,7	-10,1	n.b.	-5,4	-7,4	-4,3	-5,6
Slovakije	n.b.	n.b.	-3,4	n.b.	n.b.	-3,0	n.b.	-2,9

(a) IMF : september
EC : oktober
OESO : november

TABEL 4
Ramingen en vooruitzichten voor de betalingsbalanssaldo's
in 2006, 2007 en 2008
(previsies herfst 2006) (a)

	Saldo externe lopende rekening in % van BBP in 2005			Saldo externe lopende rekening in % van BBP in 2006			Saldo externe lopende rekening in % van BBP in 2008	
	IMF	OESO	Europ. Comm	IMF	OESO	Europ. Comm	OESO	Europ. Comm
U.S.A.	-6,6	-6,6	-6,4	-6,9	-6,5	-6,4	-6,6	-6,5
Japan	3,7	3,8	3,5	3,5	4,5	3,0	5,3	2,7
Canada	2,0	1,1	n.b.	1,9	0,1	n.b.	0,0	n.b.
Duitsland	4,2	4,0	4,5	4,0	4,8	5,3	5,2	5,4
Frankrijk	-1,7	-1,7	-2,1	-1,7	-1,8	-2,0	-1,8	-2,1
Ver. Koninkrijk	-2,4	-2,4	-2,5	-2,3	-2,0	-2,6	-2,1	-2,8
Italië	-1,4	-2,2	-1,4	-1,0	-2,2	-1,1	-2,6	-0,8
België	2,8	2,0	2,4	2,7	1,9	2,5	1,6	2,9
Denemarken	2,2	1,3	1,9	2,3	1,8	2,1	1,3	2,3
Griekenland	-8,1	-10,8	-8,5	-8,0	-10,1	-8,0	-9,7	-7,5
Spanje	-8,3	-8,8	-8,6	-8,7	-9,2	-9,6	-9,6	-10,0
Ierland	-3,0	-1,7	-3,2	-3,2	-1,3	-4,1	-0,4	-4,2
Luxemburg	8,2	10,8	11,4	8,2	12,8	12,2	12,4	12,8
Nederland	7,6	7,4	7,6	7,9	7,7	8,1	9,3	8,5
Oostenrijk	1,5	2,3	3,0	1,7	2,6	2,8	3,6	2,7
Portugal	-9,8	-8,8	-9,0	-9,6	-9,2	-8,7	-9,9	-8,3
Finland	5,1	6,8	5,5	4,6	7,3	5,2	7,6	4,7
Zweden	5,8	7,1	6,3	5,6	7,5	6,4	7,6	6,5
Slovenië	-2,0	n.b.	-1,9	-2,3	n.b.	-1,8	n.b.	-1,4
Eurozone	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Tsjechie	-1,9	-2,9	-3,1	-1,6	-2,0	-2,3	-2,0	-1,7
Polen	-1,7	-2,1	-2,3	-1,9	-1,9	-2,7	-1,5	-2,8
Hongarije	-9,1	-7,3	-7,3	-8,0	-6,3	-5,1	-5,6	-3,5
Slovakije	-7,7	n.b.	-7,8	-5,9	n.b.	-4,8	n.b.	-3,4

(a) IMF : september
 EC : oktober
 OESO : november

TABEL 5

**Ramingen en vooruitzichten voor de ontwikkeling
van de totale werkgelegenheid in 2006, 2007 en 2008
(previsies herfst 2006) (a)**

	groei werkgelegenheid in % in 2006			groei werkgelegenheid in % in 2007			groei werkgelegenheid in % in 2008	
	IMF	OESO	Europ. Comm	IMF	OESO	Europ. Comm	OESO	Europ. Comm
U.S.A.	1,7	n.b.	1,7	1,2	n.b.	0,7	n.b.	0,8
Japan	0,4	n.b.	0,4	-0,1	n.b.	0,3	n.b.	0,3
Canada	1,7	n.b.	n.b.	0,8	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.
Duitsland	0,5	n.b.	0,4	0,2	n.b.	0,5	n.b.	0,6
Frankrijk	0,6	n.b.	0,8	0,6	n.b.	0,9	n.b.	0,8
Ver. Koninkrijk	0,8	n.b.	0,8	0,8	n.b.	0,8	n.b.	0,5
Italië	0,5	n.b.	1,3	0,5	n.b.	0,5	n.b.	0,5
België	n.b.	n.b.	0,9	n.b.	n.b.	1,0	n.b.	0,9
Denemarken	n.b.	n.b.	1,2	n.b.	n.b.	0,2	n.b.	0,1
Griekenland	n.b.	n.b.	1,4	n.b.	n.b.	1,3	n.b.	1,3
Spanje	n.b.	n.b.	3,2	n.b.	n.b.	3,0	n.b.	2,5
Ierland	n.b.	n.b.	4,4	n.b.	n.b.	3,0	n.b.	1,5
Luxemburg	n.b.	n.b.	3,8	n.b.	n.b.	3,7	n.b.	3,6
Nederland	n.b.	n.b.	1,6	n.b.	n.b.	1,4	n.b.	0,8
Oostenrijk	n.b.	n.b.	0,7	n.b.	n.b.	0,7	n.b.	0,7
Portugal	n.b.	n.b.	0,6	n.b.	n.b.	0,6	n.b.	0,7
Finland	n.b.	n.b.	1,4	n.b.	n.b.	0,6	n.b.	0,2
Zweden	n.b.	n.b.	1,6	n.b.	n.b.	1,4	n.b.	1,0
Slovenië	n.b.	n.b.	0,8	n.b.	n.b.	0,4	n.b.	0,5
Eurozone	1,1	n.b.	1,4	1,0	n.b.	1,2	n.b.	1,1
Tsjechie	n.b.	n.b.	0,8	n.b.	n.b.	0,7	n.b.	0,5
Polen	n.b.	n.b.	3,3	n.b.	n.b.	1,2	n.b.	0,8
Hongarije	n.b.	n.b.	1,0	n.b.	n.b.	0,8	n.b.	0,9
Slovakije	n.b.	n.b.	2,6	n.b.	n.b.	1,5	n.b.	0,9

(a) IMF : september
EC : oktober
OESO : november

TABEL 6
Ramingen en vooruitzichten voor de werkloosheidsgraad
in 2006, 2007 en 2008
(previsies herfst 2006) (a)

	Werkloosheid in % van beroepsbevolking in 2006			Werkloosheid in % van beroepsbevolking in 2007			Werkloosheid in % van beroepsbevolking in 2008	
	IMF	OESO (1)	Europ. Comm (1)	IMF	OESO (1)	Europ. Comm (1)	OESO	Europ. Comm (1)
U.S.A.	4,8	4,6	4,7	4,9	4,8	5,1	5,1	5,4
Japan	4,1	4,2	4,3	4,0	3,9	4,3	3,6	4,3
Canada	6,3	6,4	n.b.	6,3	6,6	n.b.	6,5	n.b.
Duitsland	8,0	8,0	9,3	7,8	7,7	8,9	7,2	8,6
Frankrijk	9,0	9,1	9,3	8,5	8,5	9,0	8,2	8,7
Ver. Koninkrijk	5,3	5,5	5,3	5,1	5,7	5,0	5,8	4,8
Italië	7,6	7,1	7,1	7,5	6,8	7,0	6,5	7,0
België	8,2	8,6	8,6	8,2	8,3	8,5	8,0	8,4
Denemarken	4,8	3,8	3,8	4,9	3,3	3,5	3,3	3,5
Griekenland	9,7	9,6	9,3	9,5	9,2	8,9	8,8	8,6
Spanje	8,6	8,4	8,1	8,3	7,8	7,9	7,6	7,4
Ierland	4,3	4,4	4,3	4,2	4,4	4,5	4,4	4,8
Luxemburg	4,5	4,6	4,6	4,7	4,7	4,4	5,0	4,1
Nederland	4,5	4,9	3,9	3,9	4,2	3,0	3,1	2,7
Oostenrijk	4,8	5,5	5,1	4,6	5,5	5,1	5,5	5,1
Portugal	7,7	7,5	7,6	7,6	7,4	7,7	7,0	7,7
Finland	7,9	7,8	7,7	7,8	7,6	7,4	7,4	7,3
Zweden	4,5	5,5	7,3	4,3	5,3	7,4	4,3	7,1
Slovenië	n.b.	n.b.	6,1	n.b.	n.b.	6,1	n.b.	6,0
Eurozone	7,9	7,9	8,0	7,7	7,4	7,7	7,1	7,4
Tsjechie	n.b.	7,3	7,4	n.b.	6,8	7,1	6,3	6,9
Polen	n.b.	14,2	13,9	n.b.	12,6	12,2	11,3	11,6
Hongarije	n.b.	7,5	7,3	n.b.	7,7	7,7	7,6	7,7
Slovakije	n.b.	n.b.	14,3	n.b.	n.b.	13,3	n.b.	12,9

(1) Op geharmoniseerde basis

(a) IMF : september

EC : oktober

OESO : november

TABEL 7

**Ramingen en vooruitzichten voor de brutoschuld van de Overheid
in 2006, 2007 en 2008
(previsies herfst 2006) (a)**

	Brutoschuld van het BBP in % in 2006			Brutoschuld van het BBP in % in 2007			Brutoschuld van het BBP in % in 2008	
	IMF	OESO (1)	Europ. Comm (1)	IMF	OESO (1)	Europ. Comm (1)	OESO (1)	Europ. Comm (1)
U.S.A.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.
Japan	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.
Canada	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.
Duitsland	n.b.	n.b.	67,8	n.b.	n.b.	67,7	n.b.	67,3
Frankrijk	n.b.	n.b.	64,7	n.b.	n.b.	63,9	n.b.	63,3
Ver. Koninkrijk	n.b.	n.b.	43,2	n.b.	n.b.	44,1	n.b.	44,7
Italië	n.b.	n.b.	107,2	n.b.	n.b.	105,9	n.b.	105,7
België	n.b.	n.b.	89,4	n.b.	n.b.	86,3	n.b.	83,2
Denemarken	n.b.	n.b.	28,5	n.b.	n.b.	24,5	n.b.	22,0
Griekenland	n.b.	n.b.	104,8	n.b.	n.b.	101,0	n.b.	96,4
Spanje	n.b.	n.b.	39,7	n.b.	n.b.	37,0	n.b.	34,7
Ierland	n.b.	n.b.	25,8	n.b.	n.b.	24,4	n.b.	23,6
Luxemburg	n.b.	n.b.	7,4	n.b.	n.b.	7,3	n.b.	7,1
Nederland	n.b.	n.b.	50,5	n.b.	n.b.	47,8	n.b.	45,4
Oostenrijk	n.b.	n.b.	62,1	n.b.	n.b.	60,9	n.b.	59,8
Portugal	n.b.	n.b.	67,4	n.b.	n.b.	69,4	n.b.	70,7
Finland	n.b.	n.b.	38,8	n.b.	n.b.	37,3	n.b.	35,8
Zweden	n.b.	n.b.	46,7	n.b.	n.b.	42,6	n.b.	38,7
Slovenië	n.b.	n.b.	46,4	n.b.	n.b.	45,4	n.b.	44,8
Eurozone	n.b.	n.b.	69,4	n.b.	n.b.	68,0	n.b.	66,9
Tsjechie	n.b.	n.b.	40,1	n.b.	n.b.	40,2	n.b.	40,5
Polen	n.b.	n.b.	41,8	n.b.	n.b.	42,3	n.b.	41,8
Hongarije	n.b.	n.b.	41,6	n.b.	n.b.	42,9	n.b.	43,0
Slovakije	n.b.	n.b.	33,1	n.b.	n.b.	32,4	n.b.	32,1

(a) IMF : september
EC : oktober
OESO : november

TABEL 8

Evolutie van de rente (1) in enkele industrielanden

	Jan. 2002	Aug. 2002	Jan. 2003	Aug. 2003	Jan. 2004	Aug. 2004	Jan. 2005	Aug. 2005	Jan. 2006	April 2006
U.S.A.										
- Korte rente	1,8	1,8	1,3	1,1	1,1	1,7	2,6	3,8	4,6	4,6
- Lange rente	5,0	4,1	4,1	4,4	4,2	4,3	4,2	4,3	4,4	5,3
Japan										
- Korte rente	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,0	-0,0	0,4
- Lange rente	1,5	1,2	0,8	1,5	1,3	1,6	1,3	1,4	1,6	1,7
Duitsland										
- Korte rente	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Lange rente	4,8	4,4	4,1	4,0	4,0	4,0	3,4	3,2	3,3	3,7
Frankrijk										
- Korte rente	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Lange rente	4,9	4,5	4,2	4,2	4,2	4,1	3,6	3,3	3,3	3,7
Verenigd Koninkrijk										
- Korte rente	3,9	3,9	3,9	3,4	4,0	4,9	4,8	4,5	4,5	5,1
- Lange rente	4,9	4,5	4,4	4,6	4,8	5,0	4,5	4,2	3,9	4,5
België										
- Korte rente	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Lange rente	5,2	4,5	4,2	4,1	4,1	4,2	3,6	3,3	3,4	3,8
Eurozone										
- Korte rente	3,3	3,3	2,8	2,1	2,0	2,0	2,2	2,1	2,5	3,6
- Lange rente	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

- (1) Korte rente : rente op drie maanden op eurodeposito's : voor Eurozone euribor 3 maanden
 Lange rente : rendement op staatsobligaties, doorgaans met resterende looptijd van 10 jaar.