

## Inflatiecrisis dreigt structurele schade toe te brengen aan de Belgische economie<sup>1</sup>



**Bart Van Craeynest**  
Hoofdeconoom VOKA  
Auteur van 'Terug naar de feiten'

### ABSTRACT

The current inflation crisis implies higher input costs, higher wage costs, pressure on margins, increasing interest rates and recession for Belgian companies. Even more important is the fact that this crisis is creating a double handicap of energy and wage costs for our economy. This will lead to less investment spending, less hiring and less economic activity. Especially the wage cost issue is looking like a painful *déjà-vu*. As in the past, the way out of this situation runs through an adjustment of the wage indexation mechanism. However, the economic pain probably needs to increase before the required adjustment becomes politically feasible.

De huidige inflatiecrisis impliceert voor de Belgische bedrijven hogere inputprijzen, hogere loonkosten, druk op de marges, stijgende rentes en recessie. Belangrijker nog is dat ze onze economie dreigt op te zadelen met een dubbele handicap op vlak van energie en loonkosten. Op termijn zal dat leiden tot minder investeringen, minder aanwervingen en minder economische activiteit. Vooral op het vlak van de loonkosten dreigt een pijnlijke *déjà-vu*. De uitweg daaruit loopt opnieuw via een bijsturing van de indexering, maar allicht moet eerst de economische schade oplopen voor dat politiek haalbaar wordt.

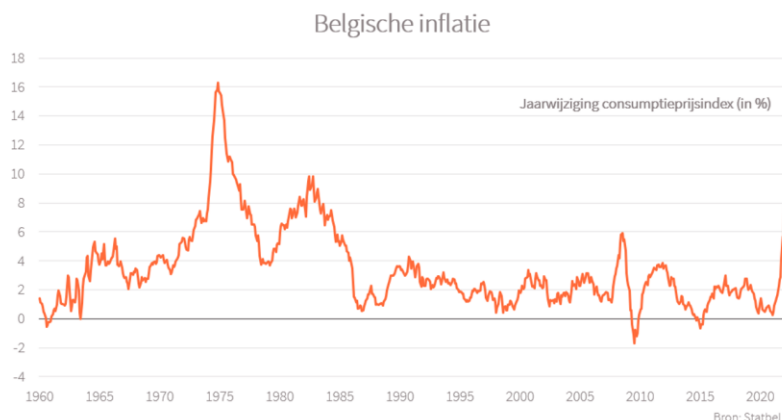
De jongste jaren lijkt onze economie van crisis naar crisis te sukkelen, met eerst de coronacrisis en nu de inflatiecrisis. Wat economische impact betreft lijken beide crisissen wel elkaars spiegelbeeld. Corona zorgde voor een heel zware klap voor de economische activiteit in de eerste helft van 2020. De activiteit viel toen met 15% terug. Maar mede dankzij de overheidsmaatregelen bleef dat eigenlijk zonder al te veel structurele schade aan ons economisch weefsel, waardoor de economie na die spectaculaire terugval even

---

<sup>1</sup> Dit artikel is gebaseerd op de uiteenzetting van Bart Van Craeynest tijdens de studienamiddag "**Inflatie: impact op bedrijven en consument**" van het Belgisch Financieel Forum en het KULAK Postuniversitair Centrum (Kortrijk, 29 september 2022).

spectaculair kon herstellen. De huidige inflatiecrisis zal allicht maar een beperkte economische terugval met zich meebrengen. In haar jongste vooruitzichten gaat de Europese Commissie uit van een krimp van de Belgische economie met 0,5% in deze crisis. Maar door de impact op onze concurrentiepositie dreigt deze crisis onze economie wel met belangrijke structurele schade op te zadelen.

## Naar hoogste inflatie sinds 1975



### Van coronacrisis naar inflatiecrisis

De snelle heropstart van de wereldeconomie na de coronaklap zorgde voor knelpunten in de aanvoer van allerlei grondstoffen, wat zich vertaalde in spectaculaire prijsstijgingen. Vervolgens zorgde de inval in Oekraïne nog voor extra druk op verschillende grondstoffenmarkten, en vooral op de Europese gasmarkt. Die prijsschokken leidden zowat overal ter wereld tot oplopende inflatie. Zo klom de Belgische inflatie in oktober boven 12%, het hoogste niveau sinds 1975. De eerste kiemen van een ommekeer in die inflatietrend zijn er al. De prijzen van de meeste grondstoffen op de internationale markten piekten in de lente van 2022, en sindsdien vielen die al duidelijk terug. Het duurt uiteraard een tijd voor die daling doorsijpelt in allerlei andere prijzen, maar het meest waarschijnlijke scenario wijst op een duidelijke afkoeling van de inflatie in 2023. Maar ondertussen heeft de inflatieopstoot wel een grote impact op de bedrijven, een impact die bovendien nog jarenlang zal nazinderen. Die impact verloopt via hogere inputprijzen, hogere loonkosten, druk op de marges, stijgende rentes, recessie, en uiteindelijk structurele schade aan ons economisch potentieel.

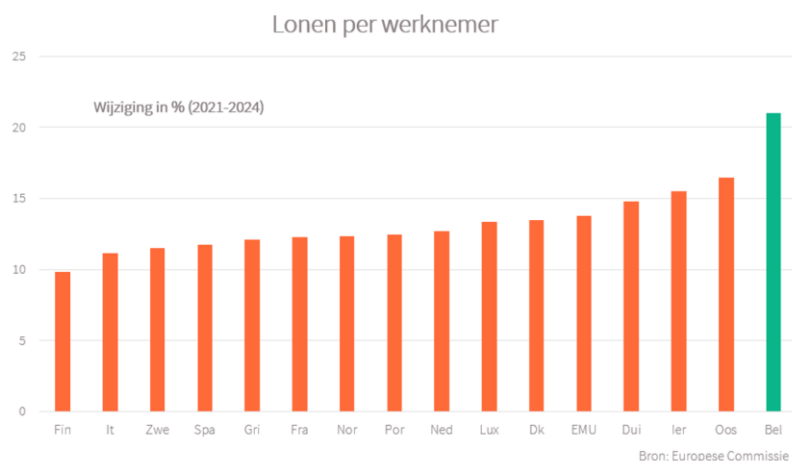
### Hogere inputprijzen

De inflatiecrisis impliceert ook hogere prijzen voor allerlei inputs voor bedrijven. In de lente lagen de gemiddelde afzetprijzen, de prijzen tussen bedrijven onderling, 40% hoger dan een jaar eerder. Duurdere grondstoffen en energie, en de doorrekening daarvan in allerlei

intermediaire goederen, verspreidden zich meer en meer doorheen de economie. Sinds de zomer is het tempo van die prijsstijgingen wel aan het stagneren, vooral doordat de grondstoffenprijzen op de internationale markten duidelijk aan het afnemen zijn, maar voorlopig blijft de kostendruk uiteraard hoog.

Voor bedrijven zijn er geen makkelijke oplossingen om daarmee om te gaan. Uit Voka-enquêtes bij Vlaamse ondernemingen blijkt dat zo'n 40% van de bedrijven hun contracten aanpast om prijsherzieningsclausules op te nemen. Met dat soort clausules wordt geregeld hoe bedrijven kunnen omgaan met prijsstijgingen van hun inputs, zodat ze niet elke keer geval per geval moeten heronderhandelen. Daarnaast probeert 30% van de bedrijven strategischer (in functie van de prijschommelingen) om te gaan met voorraden. Verder geeft 20% van de respondenten in de enquête aan dat ze meer inzetten op energie-efficiëntie, en nog eens 20% dat ze meer investeren in hernieuwbare energie. Die inspanningen zullen allicht niet op korte termijn een enorm verschil gaan uitmaken, maar zullen wel onze economie op langere termijn sterker en duurzamer maken.

## Lonen stijgen duidelijk sneller in België



### Hogere loonkosten

Werknemers proberen uiteraard zoveel mogelijk compensatie te bekomen voor de inflatie. Anders dan in andere landen gebeurt dat in België automatisch via de loonindexering. Op die manier wordt de hogere inflatie vrij snel vertaald in hogere lonen. Dat verloopt veel sneller dan in de landen rondom ons waar er geen indexering is en de volledige loonstijging onderhandeld moet worden. Bij dat soort onderhandelingen wordt meer rekening gehouden met de economische omstandigheden, en zeker nu grote delen van Europa in recessie gaan, is de kans groot dat de looneisen er toch wat gematigd worden. Volgens de recentste vooruitzichten van de Europese Commissie zullen de loonkosten per werknemer in België in 2021-2024 met 21% stijgen, een ongezien sterke loonstijging. Voor alle Belgische bedrijven samen komt dat neer op een extra jaarlijkse loonfactuur van 32 miljard (in euro's

van vandaag). Die 21% loonstijging is trouwens met voorsprong de sterkste stijging in West-Europa. Op de tweede plaats in die lijst staat Oostenrijk met een verwachte loonstijging van 16% in die periode. In Duitsland, Frankrijk en Nederland, onze belangrijkste handelspartners, zou de loonstijging in 2021-2024 gemiddeld uitkomen op 13%.

### Marges onder druk

Net als werknemers proberen ook bedrijven compensatie te bekomen voor hun hogere kosten. Die proberen ze zoveel mogelijk door te rekenen in hun verkoopprijzen. Maar dat is lang niet voor alle bedrijven haalbaar. Opnieuw uit de Voka-enquêtes blijkt dat een kleine 20% van de Vlaamse bedrijven hun volledige kostenstijging kan doorrekenen. Maar voor de helft van de Vlaamse ondernemingen geldt dat ze maar tot maximaal de helft van hun kostenstijging kunnen doorrekenen. Voor bedrijven in die situatie blijven er uiteindelijk maar twee opties: besparen op de uitgaven om de kosten binnen de perken te houden of de hogere kosten opvangen in hun winstmarges.

## Rendabiliteit bedrijven krijgt klappen



De gemiddelde winstmarges waren de voorbije jaren duidelijk toegenomen, maar die trend keert nu heel snel om. Volgens de vooruitzichten van de Nationale Bank en het Planbureau duiken de gemiddelde winstmarges tegen 2024 terug duidelijk onder hun langetermijngemiddelde. En achter die gemiddeldes schuilen grote verschillen tussen bedrijven onderling. Dat is vooral relevant omdat de winstgevendheid van de bedrijven een cruciale determinant is van de investeringen. Als de rendabiliteit de komende jaren meer en meer onder druk komt, dreigen ook de investeringen, broodnodig voor de duurzame, de digitale en de energietransitie, teruggeschroefd te worden.

### Stijgende rentes

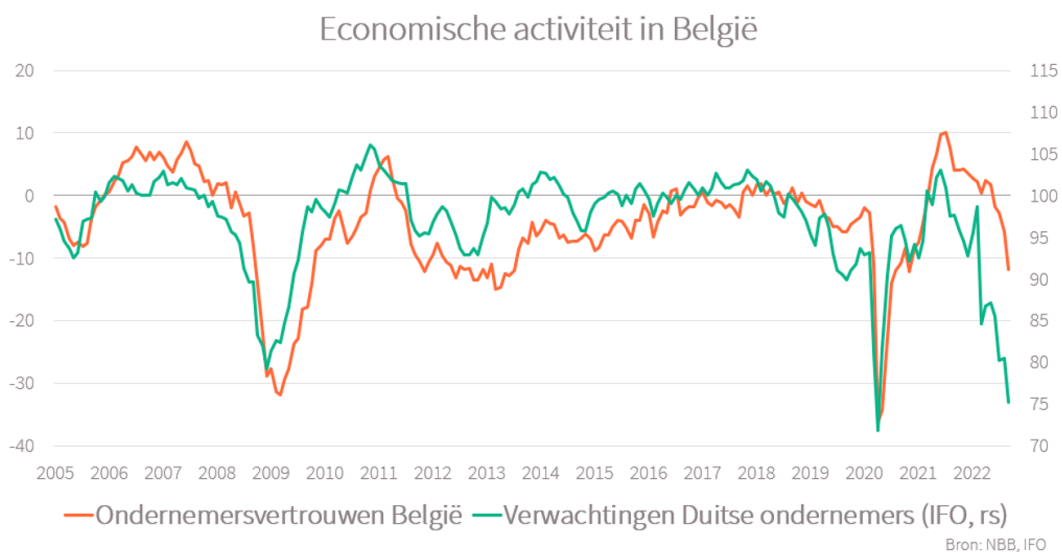
De inflatiecrisis heeft ook op internationaal vlak gezorgd voor een spectaculaire ommekeer in het monetaire beleid. Voor centrale bankiers is de strijd tegen de inflatie vandaag duidelijk

de prioriteit (terwijl dat eerder het aanzwengelen van de economie was). Zowat overall worden dan ook de beleidsrentes opgetrokken, zelfs als dat ten koste gaat van de economische activiteit. Dat vertaalde zich ook in België al in snel oplopende rentes. Zo klom de rente op Belgische overheidsobligaties op tien jaar al van zo'n 0% eind vorig jaar naar bijna 3%. Die rentestijging komt ook door in alle andere marktrentes. Dat impliceert dat bedrijven bij hun investeringsbeslissingen meer dan de voorgaande jaren terug rekening moeten gaan houden met de financieringskosten.

### In recessie

In de grote economische blokken staan de centrale bankiers op de rem. Samen met de inflatieschok zorgt dat voor vertragende economische activiteit. Ook de Belgische economie ontsnapt daar niet aan. In het derde kwartaal liet die al een minimale negatieve groei (-0,1%) optekenen. En de situatie wordt eerst nog slechter voor die terug beter wordt. De impact van het strakkere monetaire beleid moet nog doorkomen, o.a. via de impact op de vastgoedmarkt, en voor veel bedrijven moet het meeste slechte nieuws nog komen. Veel bedrijven hadden tot nog toe nog een vast energiecontract, maar voor veel bedrijven loopt dat deze winter af. En die bedrijven moeten dan een nieuw contract aangaan tegen hogere prijzen. Daarnaast moet voor veel bedrijven het grootste deel van de loonindexering nog komen, en zal de globale economische vertraging meer en meer op de bestellingen gaan wegen. Ook de zware terugval van het vertrouwen van de Duitse ondernemers voorspelt weinig goeds voor wat er de komende maanden voor de Belgische economie nog zit aan te komen.

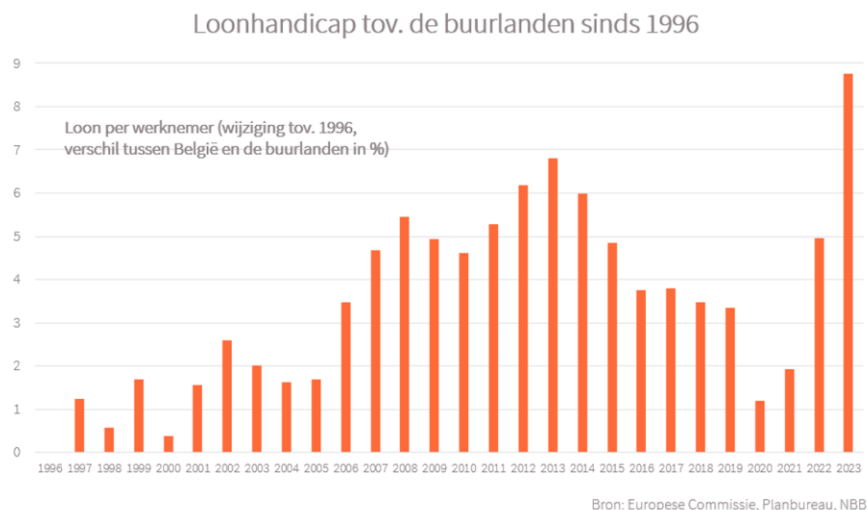
## Sombere Duitse verwachtingen voorspellen weinig goeds voor België



## Dubbele competitiviteitsklap

Met de spectaculaire stijging van de Europese gasprijzen is energie vandaag veel duurder in Europa dan in de VS. De voorbije was er al een prijsverschil waar de Europese industrie mee kon leven, maar vandaag is dat verschil zo hoog opgelopen dat het een levensgroot probleem wordt voor de energie-intensieve industrie in Europa die op de wereldmarkt probeert te concurreren. Net daardoor kwam er de voorbije maanden al een stroom van berichten van industriële bedrijven die hun activiteiten tijdelijk stopzetten omdat het met de huidige energieprijzen niet rendabel is om te blijven produceren. Als die energiehandicap te lang aansleept, dreigen die tijdelijke sluitingen permanent te worden.

## Terug oplopende loonhandicap



In België leggen we daar met de loonhandicap nog een extra laag bovenop. Via de automatische loonindexering nemen de loonkosten in ons land dit en volgend jaar zo'n 6 tot 10% (variatie volgens de specifieke indicator en vooruitzichten) sneller toe dan in de buurlanden. Voor bedrijven in een zeer competitieve omgeving, die dus de kostenstijging niet kunnen doorrekenen in hun verkoopprijzen, wordt dat een probleem.

## Bedreiging voor de industrie

De energie- en vooral de loonkostenhandicap stellen vandaag heel veel bedrijven voor ernstige moeilijkheden. Maar vooral in de industrie dreigt deze competitiviteitscrisis voor structurele schade te zorgen. De industrie is zeer exportgericht en staat dus in belangrijke mate blootgesteld aan internationale concurrentie. Daarnaast horen industriële sectoren zoals de chemie, kunststof, metalen en machinebouw bij de sectoren met het grootste

aandeel van energie- en loonkosten in hun omzet. Die combinatie maakt hen bij uitstek kwetsbaar voor deze crisis.

Daarbij wordt al eens vergeten hoe belangrijk de industrie nog altijd is binnen onze economie. De industrie is goed voor 'maar' 15% van de totale toegevoegde waarde die in onze economie gecreëerd wordt. Maar de sector is wel goed voor de helft van de bedrijfsuitgaven voor onderzoek en ontwikkeling en voor meer dan de helft van onze export. Daarnaast zijn industriële bedrijven gemiddeld 40% productiever dan de rest van de economie, en bovendien spelen ze een aantrekkelijke rol voor de productiviteit in andere bedrijven. Bedrijven die toeleveren aan de industrie zijn op hun beurt duidelijk productiever dan bedrijven die geen enkele link hebben met de industrie. Op die manier blijven de industriële sectoren een cruciale motor voor onze welvaartscreatie.

Door de dubbele concurrentiehandicap is de kans dat bepaalde industriële bedrijven vertrekken uit België en/of Europa duidelijk toegenomen. Volgens een Voka-enquête van eind oktober overweegt één op acht van de Vlaamse industriële bedrijven om bepaalde activiteiten naar het buitenland te verplaatsen. Als dat soort activiteiten vertrekken, dan komen ze ook niet snel weer terug. Zelfs niet als de energieprijzen en de loonhandicap op termijn terug 'normaliseren'. Op die manier dreigt deze crisis structurele schade toe te brengen aan onze economie.

### Déjà-vu

De energiecrisis is een lastige situatie waarvoor op korte termijn geen makkelijke oplossingen zijn. Om de hogere energieprijzen grotendeels te compenseren via allerlei steunmaatregelen heeft de Belgische overheid eenvoudigweg het geld niet (dat zou trouwens ook economisch geen goed idee zijn). Ingrijpen in de prijszetting heeft sowieso enkel zin op Europees niveau, en houdt meteen belangrijke risico's in voor allerlei ongewenste neveneffecten op langere termijn. De weg uit deze crisis is via veel meer inzetten op energie-efficiëntie en een evenwichtigere energiemix. Vandaag zijn er al duidelijke signalen dat bedrijven daar werk van maken, maar dat zal uiteraard pas op termijn echt vruchten afwerpen. Op heel korte termijn moeten we onvermijdelijk door een moeilijke en onzekere periode op de energiemarkten.

De loonkosten crisis lijkt dan weer een pijnlijke déjà-vu. De Belgische economie heeft dit patroon al een paar keer doorlopen: een externe inflatieschok vertaalt zich in een loonkostenhandicap die na verloop van tijd voor economische schade zorgt via minder investeringen, minder aanwervingen, minder economische groei en dus ook minder koopkracht op langere termijn. In het verleden werd dan uiteindelijk altijd ingegrepen met een bijsturing van de indexering en een periode van loonmatiging om de loonhandicap terug te dringen. Maar elke keer kwamen die ingrepen er pas nadat de economische schade echt voor iedereen duidelijk werd, bijvoorbeeld door een aantal grote bedrijfssluitingen.



### Wachten op de economische schade?

Het risico is pijnlijk reëel dat we vandaag dezelfde weg opgaan als tijdens eerdere competitiviteitscrisissen. Dat de lonen duidelijk sneller stijgen dan in de landen rondom ons is vandaag al duidelijk. Dat dat zorgt voor een loonhandicap die bepaalde Belgische bedrijven in moeilijkheden brengt, is dat ook. Toch voerden de vakbonden deze herfst actie voor nog sterkere loonstijgingen boven op de indexering. Ook een aantal politieke partijen pleiten daarvoor. Geen enkele partij lijkt het aan te durven om de moeilijke economische situatie waar we ons vandaag in bevinden correct voor te stellen, en de voor de hand liggende conclusies daaruit te trekken.

De kern van de huidige crisis is nochtans vrij eenvoudig. Deze inflatieschok is voor ons land een externe schok. De grondstoffen en energie waarvan de prijsstijgingen aan de basis liggen van de huidige inflatieopstoot kopen wij aan in het buitenland. De enige manier om die hogere prijzen te ontlopen, is door die grondstoffen en energie niet meer te gebruiken, wat uiteraard geen optie is. Dat betekent dat deze inflatieschok sowieso een verarming is voor onze economie. Het enige waarover discussie kan zijn, is hoe we die verarming opvangen. Via de automatische loonindexering wordt de factuur van deze crisis zo goed als volledig doorgeschoven naar de bedrijven. Maar daarmee is het probleem niet weg natuurlijk. De schade zal uiteindelijk duidelijk worden via de negatieve impact op investeringen, aanwervingen en economische activiteit. In de meeste andere landen van Europa wordt die factuur veel meer gedeeld tussen bedrijven en gezinnen. Ook bij eerdere gelijkaardige crisissen bleek dat voor België de enige echte uitweg via een indexsprong of gelijkaardige ingrepen. Dat zal deze keer niet anders zijn. Maar allicht moeten we ook deze keer wachten tot de economische schade 'voldoende' hoog oploopt voor dat soort ingrepen politiek haalbaar worden.