

2020-04-08

PERSCOMMUNIQUÉ

Economische impact van de gezondheids crisis ‘Covid-19’: een scenario

Op basis van een scenario waarin rekening wordt gehouden met de beperkende maatregelen volgens de huidige regels en zulks gedurende een periode van zeven weken, oordelen de Nationale Bank van België (NBB) en het Federaal Planbureau (FPB) dat het reëel bbp van de Belgische economie in 2020 met 8 % zou kunnen krimpen. Voor 2021 wordt uitgegaan van een opleving (+8,6 %) voor zover de acute fase van de crisis (geconcentreerd tijdens de eerste helft van 2020) het productiepotentieel van de economie geen blijvende schade toebrengt. De NBB en het FPB verwachten dat de maatregelen die werden genomen om het beschikbaar inkomen van de gezinnen te beschermen, de basis leggen voor een snel herstel van de consumptie vanaf het derde kwartaal van dit jaar. Uit de analyse blijkt overigens dat de kasmiddelen van de ondernemingen onder aanzienlijke druk staan vanwege de omzetsdaling. De kracht van het voor de tweede helft van dit jaar en voor 2021 verwachte herstel berust op de technische hypothese dat deze druk geen aanleiding geeft tot solvabiliteitsproblemen waardoor talrijke ondernemingen failliet zouden gaan en, bij uitbreiding, de werkloosheid duurzaam zou stijgen. De verwachte impact op de overheidsfinanciën is evenredig met de schok: het overheidstekort zou kunnen uitkomen op ten minste 7,5 % bbp en de schuld op ongeveer 115 % aan het einde van 2020.

De strijd tegen de Covid-19-pandemie heeft ongekende gezondheidsmaatregelen noodzakelijk gemaakt waarbij hele delen van onze economie werden stilgelegd en beperkende maatregelen voor de bevolking werden opgelegd. De normale werking van bijna alle bedrijfstakken wordt erdoor verstoord. In enkele weken tijd is tijdelijke werkloosheid aangevraagd voor 1,2 miljoen werknemers en hebben meer dan 300 000 zelfstandigen hun activiteit moeten stopzetten. Deze acute en ongeziene crisis confronteert zowel de ondernemingen als de gezinnen met onmiddellijke liquiditeitsproblemen.

Hoewel er snel maatregelen werden genomen om het inkomensverlies voor tal van economische actoren op te vangen (bv. vlottere toegang tot tijdelijke werkloosheid, overbruggingsrecht voor zelfstandigen, moratorium voor de hypothecaire leningen van door de crisis getroffen gezinnen, door de federale Staat gewaarborgde bankleningen en gewestelijke ondersteuning van de getroffen ondernemingen), zouden die maatregelen onvoldoende kunnen zijn om het productiepotentieel van de economie tijdens de acute fase van de crisis te vrijwaren. Zo zou het faillissement van vóór de verplichte inperkingsmaatregelen winstgevende bedrijven of de herziening van de investeringsplannen de productiecapaciteit en de banencreatie op duurzame wijze kunnen verzwakken, wat de opleving in het gedrang zou kunnen brengen. Het evenwicht vinden tussen voldoende krachtige ondersteuningsmaatregelen en een billijke verdeling van de kosten ervan tussen ondernemingen, gezinnen en overheid (inclusief het in de tijd spreiden van die kosten) vergt vooraf een zo realistisch mogelijke kijk op de vermoedelijke kortetermijnpact die de schok zal hebben op de economie en op de voordelen die verbonden zijn aan de vrijwaring van het productieapparaat.

Daarom hebben de NBB en het FPB hun krachten gebundeld om een eerste evaluatie te maken van die impact en van de mogelijke vorm van de exit uit de crisis. Deze impactanalyse wijkt af van de gebruikelijke macro-economische vooruitzichten. Deze laatste zijn immers het resultaat van de extrapolatie van in het verleden opgetekende gemiddelde tendensen en zijn dus niet aangepast aan een context waarin grote onzekerheid blijft bestaan over zowel de inperkingsperiode als over het tempo en de manier hoe de beperkende maatregelen zullen worden opgeheven.

De analyse berust op een scenario dat vier hoofdhypothesen bevat: (1) een becijfering van de initiële impact van de schok zoals die werd gemeten op basis van de enquêtes op het terrein¹, (2) de waarschijnlijke duur van de geldende gezondheidsmaatregelen, (3) het tempo waarin die maatregelen zullen worden opgeheven en waarin de activiteit zich zal herstellen, en (4) het bestaan (en de omvang) van een permanente afwijking van het traject van de economie ten opzichte van dat waar vóór de crisis werd van uitgegaan. Die hypothesen worden geïntegreerd in een model van de Belgische economie op basis waarvan het dan mogelijk wordt de gevolgen te berekenen voor het inkomen en de consumptie van de gezinnen, het bruto-exploitatieoverschot van de ondernemingen en de overheidsfinanciën.

Dit scenario is duidelijk een momentopname en onvermijdelijk vatbaar voor verbetering aangezien het berust op de informatie die beschikbaar was op het ogenblik van de samenstelling ervan. Dit scenario is dus maar zo relevant als de hypothesen waarop het is geïnspireerd. De onzekerheid betreffende de berekening blijft aanzienlijk en, anders dan bij een vooruitzicht, kunnen de foutmarges ervan niet worden ingeschat. Alle nieuwe informatie over de duur van de huidige inperkingsmaatregelen, de reële impact ervan op de economische bedrijvigheid, het tempo waarin die maatregelen zullen worden opgeheven, de internationale context, en de maatregelen die erop gericht zijn het productiepotentieel te vrijwaren, kan die berekening sterk beïnvloeden.

Het scenario

Het scenario berust op de volgende hypothesen:

- Een toepassing van de huidige inperkingsmaatregelen voor een totale duur van zeven weken waarin wordt uitgegaan van een verlies van een derde van de toegevoegde waarde van de private sector.
- Een periode van geleidelijk herstel gespreid over negen maanden, na afloop waarvan er wordt van uitgegaan dat de activiteit zich opnieuw op een groeitraject bevindt vergelijkbaar met dat van vóór de crisis, zij het 2 procentpunt lager. Het komt er dus op aan tegelijkertijd rekening te houden met een geleidelijke opheffing van de inperkingsmaatregelen zelf, met het geleidelijk herstel van de waardeketens en van de productielijnen, met een verstoorde en onzekere internationale omgeving, en met eventuele faillissementen of stopzettingen van investeringsplannen die er niet zouden zijn gekomen indien deze crisis zich niet had voorgedaan. De opleving is niettemin aanzienlijker in het derde kwartaal, rekening houdend met een vermoedelijke inhaalbeweging dankzij de aankoop van sommige duurzame consumptiegoederen.

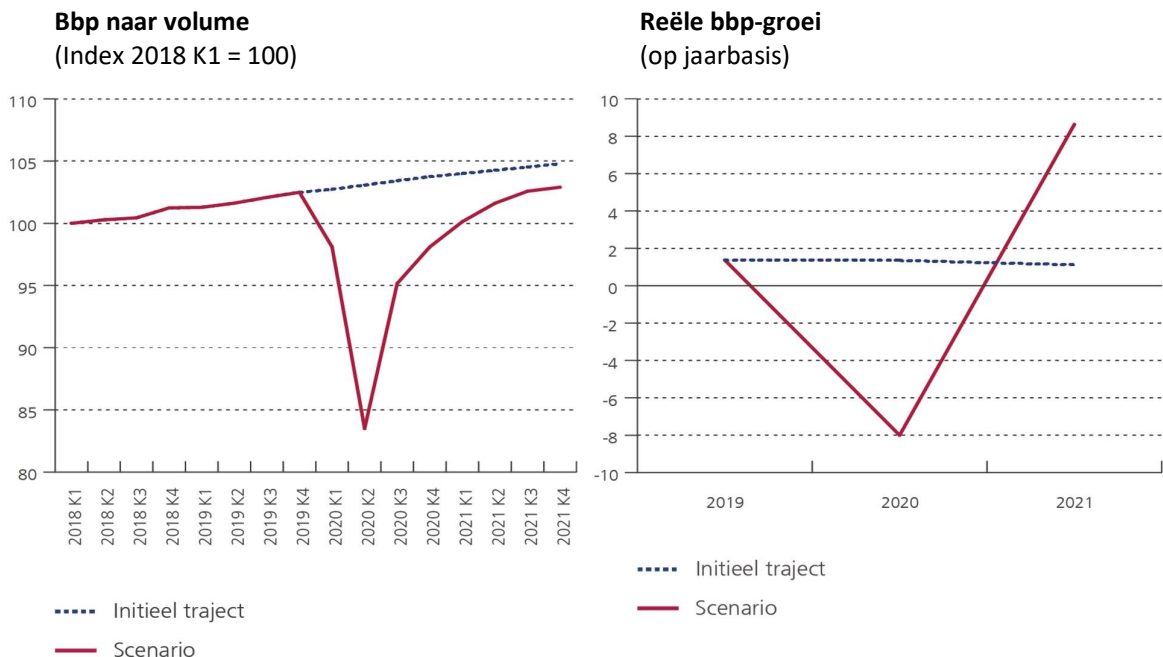
¹ Perscommuniqué ERMG: <https://www.nbb.be/nl/artikels/de-belgische-ondernemingen-oordelen-dat-de-coronacrisis-hun-omzet-met-een-derde-reduceert>

- Er wordt verondersteld dat de begunstigen van tijdelijke werkloosheid dat voltijds zijn. Het betreft hier een vermoedelijk sterke hypothese die aanleiding kan geven tot een overschatting van het verlies aan beschikbaar inkomen voor de gezinnen en tot een onderschatting van de daling van het bruto-exploitatieoverschot voor de ondernemingen.
- De inflatie is geblokkeerd op het initieel niveau van het aanvangsscenario ongerekend de crisis. De prijzen ondergaan immers tegenstrijdige invloeden waar men op dit ogenblik slechts weinig zicht op heeft (daling van de olieprijs, prijsstijging voor sommige producten die te maken hebben met stockage-, distributie- of bevoorradingsproblemen).
- Wat het economisch beleid betreft, wordt in het scenario enkel rekening gehouden met de beslissingen over de tijdelijke werkloosheid en met de overbruggingsrechten. Bij ontstentenis van betrouwbare informatie in dit stadium, blijft de overheidsconsumptie (loonsom van het overheidsambt en aankoop van goederen en diensten) ongewijzigd ten opzichte van het oorspronkelijk traject. De overheidsinvesteringen, van hun kant, worden teruggedrongen in het licht van de ineenstorting van de activiteit in de bouwsector. De overige maatregelen, inclusief bijvoorbeeld de regionale steunverlening aan ondernemingen, worden in dit stadium niet in aanmerking genomen bij gebrek aan voldoende betrouwbare gegevens op het ogenblik dat we dit scenario hebben becijferd.

Resultaten

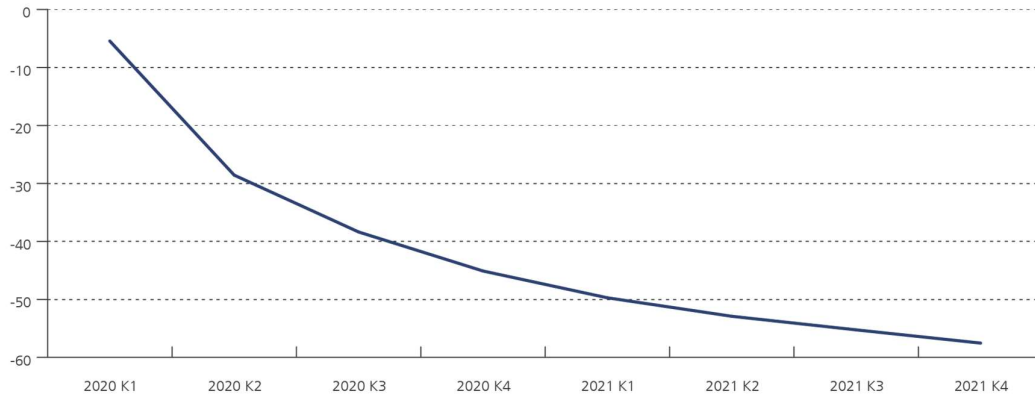
De impactanalyse die resulteert uit het model, kan als volgt worden samengevat:

- Over heel 2020 zou het bbp met 8 % krimpen, met een kwartaaldaling van om en nabij 4 % in het eerste kwartaal en 15 % in het tweede kwartaal, gevolgd door een krachtig herstel in de tweede helft van het jaar, een herstel dat evenwel ontoereikend zou zijn om het initieel verlies goed te maken. Het aanhouden van dat herstel zou de groei in 2021 doen opveren (+8,6 %).



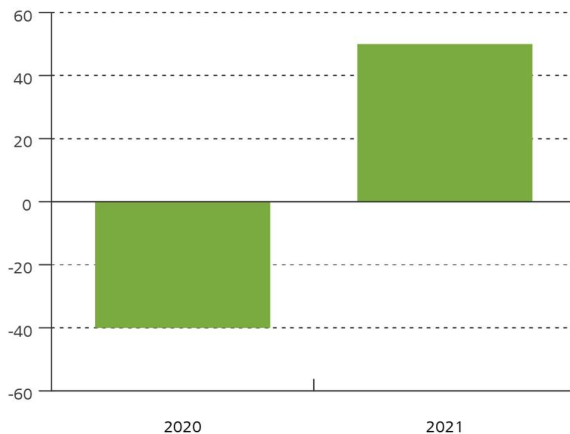
- Ten opzichte van een scenario zonder de Covid-19-crisis zou het gecumuleerd bbp-verlies eind juni 2020 op bijna € 30 miljard uitkomen, eind december op € 45 miljard en eind 2021 op bijna € 60 miljard.

Cumulatief bbp-verlies (in € miljard)

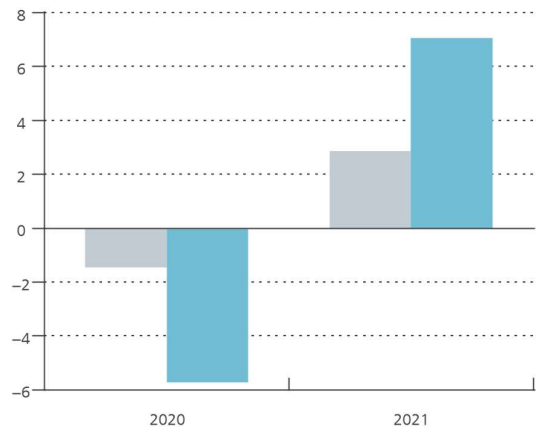


- De impact van de schok op het saldo van de overheidsfinanciën zou ongeveer 5,3 % bbp bedragen, wat het begrotingstekort op om en nabij 7,5 % bbp zou brengen, voornamelijk vanwege de 'automatische stabilisatoren' verbonden aan de werkloosheidsuitkeringen, aan de overbruggingsrechten en aan de daling van de belastingontvangsten. Het schuldniveau, geraamd op 115 % bbp aan het einde van het jaar, ondergaat het dubbele effect van een toegenomen financieringsbehoefte en een tijdelijke daling van het nominaal bbp (de noemer van de schuldratio). Het is nuttig eraan te herinneren dat bij die berekeningen geen rekening is gehouden met alle reeds genomen maatregelen of met de stijging van de kosten van de gezondheidszorg in de context van de Covid-19-crisis.
- De schok op de toegevoegde waarde zou tot uiting komen in een verlies van het reëel beschikbaar inkomen van de gezinnen ten belope van 2,8 %, wat neerkomt op een daling met 1,5 % ten opzichte van 2019. Die relatieve daling valt een stuk geringer uit dan het inkrimpingstempo van het bbp. Het bruto-exploitatietoerschoot van de ondernemingen, van zijn kant, zou er ten opzichte van 2019 met 40 % op achteruitgaan.

Bruto exploitatieoverschot (jaarlijkse groei in %)



Inkomen en consumptie: inhaalvraag? (jaarlijkse groei in %)



■ Reëel beschikbaar inkomen van de gezinnen
■ Particuliere consumptie

- De inperkingsmaatregelen belemmeren de mogelijkheden tot consumptie. Deze laatste zou in reële termen teruglopen met 5,7 % ten opzichte van 2019 en die daling zou zich vooral voordoen tijdens de eerste helft van het jaar. Gelet op de relatief gematigder daling van het reëel beschikbaar inkomen, wijst het scenario dus op de accumulatie van gedwongen besparingen (uit een geaggregeerd oogpunt) die deels zouden kunnen vrijkomen vanaf de heropening van de kleinhandelzaken en van de andere momenteel stopgezette activiteiten. Op basis daarvan mag worden verwacht dat de consumptie vanaf het derde kwartaal van 2020 vrij duidelijk zal opleven.

Over het geheel genomen, wordt er in het gehanteerde scenario dus van uitgegaan dat de negatieve effecten van de crisis tijdelijk zullen zijn en voornamelijk geconcentreerd zullen zijn tijdens de eerste twee kwartalen van 2020. De gezinnen zouden hun beschikbaar inkomen en hun consumptie zien dalen, terwijl de ondernemingen geconfronteerd zouden worden met een bruuske maar voorbijgaande teruggang van hun exploitatieoverschot.

Terwijl de socialezekerheidsstelsels en de tijdelijke moratoria voor sommige financiële verplichtingen de gezinnen grotendeels beschermen tegen de onzekerheden van het scenario, hebben de maatregelen die werden genomen ten behoeve van de ondernemingen voornamelijk te maken met liquiditeitsondersteuning (gewaarborgde kredietlijnen, uitstel van belastingtermijnen, enz.).

De hier gemaakte technische hypothese is dat deze maatregelen het risico verkleinen dat bedrijven die vóór de crisis levensvatbaar waren, failliet gaan. De hierboven besproken aggregaten verhullen evenwel een sterk verschillende situatie per sector of bedrijfstak. Zo hebben bijvoorbeeld niet alle sectoren dezelfde mogelijkheden om met grote liquiditeitsreserves te werken en zijn ze dus niet allemaal gelijk geplaatst voor de schok. De intensiteit van de schok zelf is overigens ook niet voor alle sectoren gelijk. Weinig liquide ondernemingen, met een beperkt eigen vermogen of die zwaarder door de crisis worden getroffen, lopen dus wel degelijk het risico om failliet te gaan. Om dat risico af te wenden, zullen hoogstwaarschijnlijk snel extra maatregelen moeten worden genomen gericht op deze ondernemingen, ter vrijwaring van hun solvabiliteit. Die maatregelen zullen a priori tijdelijk moeten zijn en gekalibreerd op de werkelijk geleden schade.

Risico's

De gekwantificeerde grootteordes van het hier beschouwde scenario liggen in de lijn van de laatste macro-economische vooruitzichten die afkomstig zijn van diverse bronnen, inclusief de internationale financiële instellingen. De onzekerheid rond deze oefening is evenwel groot. Er bestaan tal van risico's die tot nog minder gunstige situaties kunnen leiden. Daarbij worden onder meer vermeld:

- Een minder gunstig dan verwachte epidemiologische dynamiek die noopt tot een zowel langduriger als strengere inperking.
- Een steeds groter productieverlies tijdens de inperkingsperiode als gevolg van de ruimere dislocatie van de waardeketens in de tijd.
- Een economisch herstel dat wordt bezwaard door tal van faillissementen en een aanzienlijk banenverlies in sectoren die structureel kwetsbaarder zijn voor liquiditeitsgebrek en die sterker de impact voelen van de gezondheidsmaatregelen.
- Een tijdelijk risico van een inflatieopstoot dat gepaard gaat met een herstel van de consumptie dat sneller verloopt dan het opnieuw opstarten van de productie- en distributiecapaciteit. Omgekeerd zou een langdurig zwakke vraag (ingegeven door, bijvoorbeeld, de grotere accumulatie van voorzorgssparen) neerwaartse druk kunnen uitoefenen op de prijzen en aldus een toegenomen risico van deflatie impliceren.
- Een langdurige verslechtering van de internationale omgeving, vanwege het risico van meer negatieve overloopeffecten tussen economieën, bijvoorbeeld in het geval van een heropleving van de epidemie.

Omgekeerd zou een snellere terugkeer naar een normale situatie leiden tot een minder ernstige crisis.

Lessen voor het economisch beleid

De cijfers uit dit scenario tonen duidelijk aan dat de crisis diep snijdt in de economie en in de overheidsfinanciën. Na het zeer uitdagende jaar 2020 zou ons land, mits de nodige begeleiding en ondersteuning wordt voorzien, opnieuw een relatief snelle heropleving kunnen kennen. De negatieve effecten zijn zwaar maar ze hebben dus een tijdelijk én uitzonderlijk karakter.

De verschillende ondersteuningsinitiatieven van de federale en regionale overheden in ons land en van de banken- en de verzekeringssector hebben ertoe geleid dat de eerste bekommernis, namelijk de liquiditeitsproblemen van de bedrijven en ondersteuning voor het beschikbaar inkomen van de gezinnen, nu grotendeels onder controle is. Toch mag dit niet leiden tot zelfgenoegzaamheid. Er gaan de volgende dagen en weken voor bedrijven en zelfstandigen ook solvabiliteitsproblemen opdagen. Die aanpakken is nu dé topprioriteit en dit om zowel het economisch weefsel van ons land als de werkgelegenheid te beschermen.

De economische infrastructuur is nog niet aangetast. Eenmaal de pandemie onder controle is en er groen licht komt van de gezondheidsautoriteiten, kan de normale bedrijfsactiviteit geleidelijk aan hervatten. Het collectief vermogen van de Belgische economie is immers intact gebleven. Maar ook in deze postpandemie fase zal er nog ondersteuning nodig zijn.

Het komt er nu dus op aan dat gezonde bedrijven of sectoren die kampen met solvabiliteitsuitdagingen zo goed mogelijk te helpen zodat ze deze crisisperiode overleven. Dit is van cruciaal belang om te vermijden dat de crisis structurele werkloosheid veroorzaakt en ook om de overheidsfinanciën, na de tijdelijke schok veroorzaakt door de crisis, gezond te houden.

De Nationale Bank en het Planbureau zullen de volgende dagen, weken en maanden de vinger aan de pols houden en de studiediensten van beide instellingen werken daarvoor zeer nauw samen.