

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

31 mei 2018

**HET JAARVERSLAG 2017
VAN DE NATIONALE BANK VAN
BELGIË**

**Hoorzitting met de heer Jan Smets,
gouverneur van de Nationale Bank van België**

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIËN EN DE BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR
DE HEREN **Georges GILKINET** EN **Luk VAN BIESEN**

INHOUD

Blz.

I. Inleidende uiteenzetting van de gouverneur van de Nationale Bank van België	3
II. Vragen van de leden	13
III. Antwoorden van de gouverneur van de Nationale Bank van België.....	24

Zie:

Doc 54 **3136/ (2017/2018):**
001: Verslag.

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

31 mai 2018

**LE RAPPORT ANNUEL 2017
DE LA BANQUE NATIONALE DE
BELGIQUE**

**Audition avec M. Jan Smets, gouverneur de la
Banque nationale de Belgique**

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR
MM. **Georges GILKINET** ET **Luk VAN BIESEN**

SOMMAIRE

Pages

I. Exposé introductif du gouverneur de la Banque nationale de Belgique	3
II. Questions des membres	13
III. Réponses du gouverneur de la Banque nationale de Belgique.....	24

Voir:

Doc 54 **3136/ (2017/2018):**
001: Rapport.

8660

**Samenstelling van de commissie op de datum van indiening van het verslag/
Composition de la commission à la date de dépôt du rapport**

Voorzitter/Président: Eric Van Rompuy

A. — Vaste leden / Titulaires:

N-VA	Peter Dedecker, Johan Klaps, Robert Van de Velde, Wim Van der Donckt
PS	Stéphane Crusnière, Frédéric Daerden, Ahmed Laaouej
MR	Gautier Calomne, Benoît Piedboeuf, Vincent Scourneau
CD&V	Roel Deseyn, Eric Van Rompuy
Open Vld	Luk Van Biesen, Dirk Van Mechelen
sp.a	Peter Vanvelthoven
Ecolo-Groen	Georges Gilkinet
cdH	Benoît Dispa

B. — Plaatsvervangers / Suppléants:

Peter Buysrogge, Inez De Coninck, Peter De Roover, Bart
Olivier Henry, Emir Kir, Laurette Onkelinx, Sébastien Pirlot
Olivier Chastel, Philippe Goffin, Kattrin Jadin, Damien Thié
Hendrik Bogaert, Griet Smaers, Vincent Van Peteghem
Patricia Ceysens, Ine Somers, Carina Van Cauter
Karin Temmerman, Dirk Van der Maelen
Meyrem Almaci, Jean-Marc Nollet
Michel de Lamotte, Catherine Fonck

C. — Niet-stemgerechtigde leden / Membres sans voix délibérative:

VB	Barbara Pas
PTB-GO!	Marco Van Hees
DéFI	Olivier Maingain
Vuye&Wouters	Veerle Wouters

N-VA	:	Nieuw-Vlaamse Alliantie
PS	:	Parti Socialiste
MR	:	Mouvement Réformateur
CD&V	:	Christen-Democratisch en Vlaams
Open Vld	:	Open Vlaamse liberalen en democraten
sp.a	:	socialistische partij anders
Ecolo-Groen	:	Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen
cdH	:	centre démocrate Humaniste
VB	:	Vlaams Belang
PTB-GO!	:	Parti du Travail de Belgique – Gauche d'Ouverture
DéFI	:	Démocrate Fédéraliste Indépendant
PP	:	Parti Populaire
Vuye&Wouters	:	Vuye&Wouters

Afkortingen bij de nummering van de publicaties:

DOC 54 0000/000:	Parlementair document van de 54 ^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer
QRVA:	Schriftelijke Vragen en Antwoorden
CRIV:	Voorlopige versie van het Integraal Verslag
CRABV:	Beknopt Verslag
CRIV:	Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen)
PLEN:	Plenum
COM:	Commissievergadering
MOT:	Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

Abréviations dans la numérotation des publications:

DOC 54 0000/000:	Document parlementaire de la 54 ^e législature, suivi du n° de base et du n° consécutif
QRVA:	Questions et Réponses écrites
CRIV:	Version Provisoire du Compte Rendu intégral
CRABV:	Compte Rendu Analytique
CRIV:	Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les an- nexes)
PLEN:	Séance plénière
COM:	Réunion de commission
MOT:	Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)

Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers

Bestellingen:
Natieplein 2
1008 Brussel
Tel.: 02/ 549 81 60
Fax: 02/549 82 74
www.dekamer.be
e-mail: publicaties@dekamer.be

De publicaties worden uitsluitend gedrukt op FSC gecertificeerd papier

Publications officielles éditées par la Chambre des représentants

Commandes:
Place de la Nation 2
1008 Bruxelles
Tél.: 02/ 549 81 60
Fax: 02/549 82 74
www.lachambre.be
courriel: publications@lachambre.be

Les publications sont imprimées exclusivement sur du papier certifié FSC

DAMES EN HEREN,

Uw commissie heeft deze hoorzitting gehouden tijdens haar vergadering van 20 maart 2018.

I. — INLEIDENDE UITEENZETTING VAN DE GOUVERNEUR VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË

De heer Jan Smets, gouverneur van de Nationale Bank van België (NBB), geeft toelichting bij het jaarverslag 2017 van de Nationale Bank van België. De titel van zijn uiteenzetting luidt "Het cyclische herstel ombuigen in duurzame en inclusieve groei".

1. De evolutie van de economie in de wereld en in Europa

De spreker merkt op dat het reeds heel lang geleden is dat de economische groei in de diverse regio's in de wereld synchroon versneld is. De economische groei is versterkt tussen 2016 en 2017 in alle delen van de wereld tegen de achtergrond van een aantrekkende wereldhandel. Hierop is er echter één uitzondering voor wat betreft de grotere economieën, met name het Verenigd Koninkrijk, waar de economische groei vertraagd is naar 1,5 %. Dit groeicijfer is lager dan de voorgaande jaren.

Dit heeft natuurlijk alles te maken met de *Brexit*. De *Brexit* heeft voor de Britse economie twee belangrijke gevolgen die een neerwaartse tendens in de groei kunnen verklaren:

Ten eerste is er de sterke depreciatie van het Britse pond sterk waardoor de binnenlandse inflatie in Groot-Brittannië sterk oploopt vanwege de duurdere import. Deze hogere inflatie, die thans 3 % bedraagt, wordt niet gecompenseerd door hogere lonen en/of uitkeringen. Kortom, de Britten verarmen en dat leidt tot een daling van de binnenlandse consumptie die zwaarder doorweegt dan de exportwinst die het Verenigd Koninkrijk heeft geboekt ten gevolge van de depreciatie van het Britse pond.

Ten tweede speelt ook de onzekerheid ten aanzien van de uitkomst van de *Brexit* onderhandelingen die een negatieve impact heeft op de groei van de Britse economie. Deze onzekerheid weegt meer en meer en de investeringen lijden daar onder.

De versnelling van de groei in het eurogebied staat in schril contrast tot de economische evolutie in het Verenigd Koninkrijk. De economische groei bedroeg

MESDAMES, MESSIEURS,

Votre commission a organisé cette audition au cours de sa réunion du 20 mars 2018.

I. — EXPOSÉ INTRODUCTIF DU GOUVERNEUR DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

M. Jan Smets, gouverneur de la Banque nationale de Belgique (BNB), commente le rapport annuel 2017 de la Banque nationale de Belgique. Son exposé est intitulé: "Convertir le redressement conjoncturel en une croissance durable et inclusive".

1. L'évolution de l'économie dans le monde et en Europe

L'orateur souligne qu'il y a très longtemps déjà que la croissance économique s'était accélérée simultanément dans les diverses régions du monde. Entre 2016 et 2017, la croissance économique s'est renforcée dans toutes les parties du monde, avec en toile de fond la relance du commerce mondial. Cette tendance souffre toutefois une exception en ce qui concerne les grandes économies, à savoir le Royaume-Uni, où la croissance économique a reculé à 1,5 %, un chiffre inférieur à celui des années précédentes.

Cette évolution s'explique évidemment par le *Brexit*, qui a eu sur l'économie britannique deux effets importants pouvant expliquer la tendance à la baisse de la croissance:

Premièrement, la nette dépréciation de la livre britannique entraîne une forte augmentation de l'inflation nationale en Grande-Bretagne, compte tenu du prix plus élevé des importations. Cette augmentation de l'inflation, qui est actuellement de 3 %, n'est pas compensée par une hausse des salaires ni des allocations. En résumé, les Britanniques s'appauvrissent, ce qui se traduit par une baisse de la consommation intérieure qui a un impact plus lourd que le gain d'exportations réalisé par le Royaume-Uni à la suite de la dépréciation de la livre britannique.

Un deuxième facteur est l'incertitude qui entoure l'issue des négociations relatives au *Brexit*, et qui a une incidence négative sur la croissance de l'économie britannique. Cette incertitude est de plus en plus pesante et les investissements en pâtissent.

L'accélération de la croissance dans la zone euro contraste vivement avec l'évolution de l'économie au Royaume-Uni. Dans la zone euro, la croissance

in het eurogebied 2,2 % in 2017. Dat is bovendien een breed gedragen herstel waarbij alle landen in de eurozone groeien met een steeds groeiende binnenlandse dynamiek aangevuurd door consumptie en investeringen. Wat echter vragen oproept, is dat de inflatie achterophinkt. Er is een discrepantie tussen groei en inflatie merkbaar die zich reeds een aantal maanden voordoet. Wanneer de groei aantrekt, worden de productiecapaciteiten normalerwijze beter benut en is er meer werkgelegenheid waardoor de lonen én de prijzen gaan stijgen. Dat is een heel natuurlijk fenomeen in het kader van een conjunctureel herstel. Echter is dit fenomeen momenteel veel minder sterk aanwezig in de eurozone.

Dit fenomeen is echter zorgwekkend in het kader van het behalen van de doelstelling van de Europese Centrale Bank (ECB), met name een inflatie van dichtbij maar onder de 2 %. De totale inflatie blijft in de eurozone in 2017 stagneren op 1,5 %. De onderliggende inflatie, waarbij energieprijzen en andere volatiele elementen worden uitgezuiverd, blijft zelfs hangen rond slechts 1 %. Dat is dus een inflatie die duidelijk onder de doelstelling blijft.

Het objectief bestaat erin om een inflatie van dichtbij maar onder de 2 % te hebben omdat het reële gewicht van schulden dan sterker daalt dan bij een lagere inflatie. Dat reële gewicht van schulden is een hinderpaal voor economische groei. De schuldgraad van gezinnen en overheden is nog steeds groot binnen de eurozone. Bij een te lage inflatie blijft het reële gewicht van die schulden dus groot. Iemand met veel schulden besteedt bovendien minder geld. Dat geldt dus ook voor de betrokken landen. Deze overheden hebben minder marge om geld te besteden en dat is een hinderpaal voor groei.

De tweede belangrijke reden waarom de inflatie naar 2 % moet stijgen is dat de inflatie geïncorporeerd wordt in de rente aangezien bij een belegging een inflatiecompensatie wordt verwerkt. Lagere inflatie betekent op termijn dus ook een lagere rente en dus lagere rendementen. Indien de rente voor een langere tijd lager zou blijven, is dat niet alleen ongunstig voor de spaarder maar dat betekent ook dat de marge van de ECB om de reële rente te verminderen beperkt is, gelet op de ondergrens van 0 %. Dat impliceert dus dat de armslag van de ECB en haar monetair beleid om in de toekomst recessies en economische crisissen te bestrijden daardoor zwaar wordt beperkt. Tegelijk neemt het vertrouwen van de ECB en van de nationale banken in de eurozone toe dat die inflatie na verloop van tijd opnieuw zal convergeren naar die 2 %.

économique a atteint 2,2 % en 2017. Il s'agit de surcroît d'un redressement général, tous les pays de la zone euro enregistrant une croissance grâce à une dynamique intérieure, attisée par la consommation et les investissements, qui ne cesse de se renforcer. Ce qui pose toutefois question, c'est l'inflation, qui reste inférieure à l'objectif. Depuis plusieurs mois déjà, on observe un décalage entre croissance et inflation. Lorsque la croissance remonte, les capacités de production sont normalement mieux utilisées et l'emploi augmente, ce qui provoque une hausse des salaires et des prix. C'est un phénomène tout à fait naturel dans le cadre d'un redressement structurel. Or, ce phénomène est actuellement beaucoup moins présent dans la zone euro.

Ce phénomène est toutefois préoccupant au regard de la réalisation de l'objectif de la Banque centrale européenne (BCE), à savoir une inflation inférieure à, mais proche de 2 %. L'inflation totale dans la zone euro a continué à stagner à 1,5 % en 2017. L'inflation sous-jacente, c'est-à-dire excluant les prix de l'énergie et d'autres éléments volatils, avoisine même 1 % seulement. Cette inflation reste donc clairement inférieure à l'objectif.

L'objectif est d'atteindre une inflation inférieure à, mais proche de 2 %, étant donné que le poids réel de la dette diminue alors plus fortement que lorsque l'inflation est moins prononcée. Ce poids réel de la dette entrave la croissance économique. Le taux d'endettement des ménages et des États reste élevé au sein de la zone euro. Si l'inflation est trop faible, le poids réel de ces dettes demeure donc élevé. Une personne fortement endettée dépense en outre moins d'argent. Il en va de même pour les pays concernés. Ces États ont moins de marge pour dépenser des fonds, ce qui freine la croissance.

La deuxième raison importante pour laquelle l'inflation doit approcher des 2 % est qu'elle est incorporée au calcul du taux, étant donné qu'un investissement intègre une compensation de l'inflation. Une inflation faible signifie donc également, à terme, un taux moins élevé et, partant, des rendements moindres. Si la faiblesse des taux se prolonge dans le temps, c'est non seulement défavorable à l'épargnant, mais cela signifie également que la marge dont dispose la BCE pour diminuer le taux réel est limitée, vu le seuil plancher de 0 %. La liberté d'action de la BCE et sa politique monétaire pour lutter à l'avenir contre les récessions et les crises économiques sont par conséquent fortement retreintes. Dans le même temps, la BCE et les banques nationales de la zone euro sont de plus en plus confiantes qu'avec le temps, l'inflation convergera à nouveau vers ces 2 %.

De NBB meent dat een belangrijke reden waarom de inflatie voorlopig nog blijft hangen, te maken heeft met het feit dat er, ondanks de economische groei en de stijging van het aantal jobs, nog altijd een grote mate van ongebruikte capaciteit van productiefactoren is. Bovendien is er nog steeds een te grote werkloosheid binnen de eurozone. Deze werkloosheid bedraagt nog altijd meer dan 8 %. In heel wat regio's binnen de eurozone is er dus een tamelijk grote beschikbaarheid aan arbeidskrachten, op Nederland en Duitsland na, waardoor de loondruk zich slechts met vertraging manifesteert.

Een aantal structurele hervormingen op de arbeidsmarkt hebben geleid tot flexibilisering. Dit impliceert dat er meer parttime en onvrijwillige deeltijdse arbeid is waardoor de voorkeur van mensen bij een conjunctureel herstel eerder gaat naar een overgang naar een vaste job of meer uren werken dan naar loonopslag. Hierdoor blijft de loondruk dus ook achterophinken. Daarnaast zijn er nog andere fenomenen zoals de immigratie in Duitsland die het arbeidsaanbod versterkt. Dat zijn dus de elementen die dus verklaringen kunnen bieden voor het feit dat de inflatie ietwat achterblijft op de economische groei maar die meteen ook aangeven, omwille van hun waarschijnlijk tijdelijk karakter, dat na verloop van tijd de beoogde doelstelling van bijna 2 % inflatie kan worden bereikt.

De NBB meent wel dat dat doel nog steeds de inzet vraagt van een soepel monetair beleid. Dat soepel monetair beleid werd daarom aangehouden door de ECB in 2017 en ook in 2018 weliswaar omwille van het stijgend vertrouwen aan een kleiner koopvolume aan waardepapier. In plaats van 60 miljard euro per maand, is het aankooptempo verlaagd naar 30 miljard euro per maand tot en met september 2018. Dat verklaart waarom de geconsolideerde balans van de ECB is blijven stijgen. De NBB blijft er van overtuigd dat die monetaire ondersteuning van de ECB, gelet op het feit de ECB de economie nog aan het begeleiden is richting volledig gebruik van het potentieel, nog steeds belangrijk blijft.

Tot slot gaat de spreker dieper in op de noodzaak van de voltooiing van de Economische en Monetaire Unie (EMU). De NBB meent dat de economische heropleving binnen de Europese Unie een opportuniteit betekent om het project van de EMU opnieuw leven in te blazen. Dit project werd opgestart in 1999 en heeft de afgelopen jaren heel wat stormen doorstaan, zoals de financiële crisis, en de overheidsschuldencrisis. Deze crisissen hebben heel belangrijke wijzigingen aangebracht aan de manier van het beheer van de monetaire unie, zoals de oprichting van een werkelijk banktoezicht en een eenvormig afwikkelingsmechanisme binnen de eurozone.

La BNB estime que la stagnation de l'inflation à laquelle nous sommes provisoirement confrontés s'explique en grande partie par le fait que la capacité inutilisée de facteurs de production reste importante, malgré la croissance économique et l'augmentation du nombre d'emplois. De plus, le taux de chômage enregistré au sein de la zone euro (qui est supérieur à 8 %) reste trop élevé. La main-d'œuvre disponible est donc relativement importante dans beaucoup de régions de la zone euro – ce n'est pas le cas aux Pays-Bas ni en Allemagne –, ce qui signifie que la pression salariale est en retard.

Certaines réformes structurelles du marché de l'emploi ont entraîné une flexibilisation. Cela signifie qu'il y a davantage d'emplois à temps partiel et d'emplois à temps partiel involontaire. En cas de rétablissement conjoncturel, les travailleurs opteront dès lors plutôt pour un emploi stable ou pour une augmentation de leurs heures de travail plutôt que pour augmentation salariale. La pression salariale est dès lors à la traîne. Par ailleurs, d'autres phénomènes, comme l'immigration en Allemagne, renforcent l'offre de travail. Ces éléments peuvent donc expliquer pourquoi l'inflation reste légèrement à la traîne par rapport à la croissance économique, mais le fait qu'il s'agit vraisemblablement d'une situation temporaire révèle que l'objectif d'une inflation de près de 2 % pourra être atteint après un certain temps.

La BNB estime toutefois que pour atteindre cet objectif, il est indispensable de mener une politique monétaire souple. C'est ce que la BCE a fait en 2017 et en 2018, vraisemblablement en raison d'une plus grande confiance dans la diminution du volume d'achats de titres. Le rythme d'achats est passé de 60 milliards à 30 milliards d'euros par mois et il en sera ainsi jusqu'au mois de septembre 2018. Cela explique pourquoi le bilan consolidé de la BCE a continué à augmenter. La BNB reste convaincue que ce soutien monétaire de la BCE reste capital, étant donné que cette dernière continue à accompagner l'économie dans le sens d'une utilisation maximale du potentiel.

L'orateur s'attarde ensuite sur la nécessité d'achever l'Union économique et monétaire (UEM). La BNB estime que la reprise économique au sein de l'Union européenne offre l'opportunité de réactiver le projet d'UEM. Ce projet a été lancé en 1999 et il a survécu à de nombreuses catastrophes, comme la crise financière et la crise de l'endettement souverain. Ces crises ont profondément modifié la façon de gérer l'union monétaire. Elles ont ainsi entraîné l'instauration d'un véritable contrôle bancaire et d'un mécanisme de résolution uniforme au sein de la zone euro. La BNB constate que beaucoup a déjà été fait, mais qu'il faut poursuivre les

De NBB stelt vast dat er reeds heel wat werk verricht is maar dat het een *work in progress* blijft waarbij men nog maar halfweg is. De bankenunie dient nog verder te worden aangevuld met een Europees garantiefonds voor spaartegoeden en een eengemaakte kapitaalmarkt. Ook is er nood aan een vereenvoudiging van het Stabiliteits- en Groeipact. Aan de hand van deze elementen kan men evolueren in de richting van een economische unie.

In het algemeen vereist een monetaire unie enerzijds verantwoordelijkheid, met andere woorden een goede beheersing van de risico's, maar anderzijds ook solidariteit met de partners van de EMU die in moeilijk vaarwater zitten, en dus een verdeling van het risico. Er dient dus evenwicht gevonden te worden tussen risicobeheersing en risicodeling. Op Europees niveau wordt het politiek debat daarover momenteel gevoerd tussen de lidstaten. In de toekomst zal duidelijk worden welke stappen de Europese regeringsleiders daarin zullen zetten.

De NBB gaat er alvast vanuit dat er stappen vooruit kunnen gezet worden door de implementatie van striktere bankenregulering, in casu de omzetting van het overgrote deel van de Bazel III-richtlijnen in Europees recht. Daarnaast moeten er verdere stappen gezet worden om het fenomeen van *non performing loans* (leningen die niet worden terugbetaald) weg te werken. Dit fenomeen is sterk aanwezig in Italië, niet zozeer in België. De NBB hoopt dat met de implementatie van de hiervoor beschreven maatregelen er ook meer ademruimte komt om ook meer risicodeling mogelijk te maken door werk te maken van de creatie van een Europees garantiefonds voor spaartegoeden en van een *fiscal backstop* voor wat het afwikkelingsmechanisme betreft.

2. Evolutie van het financiële systeem in België

Voor wat België betreft, stelt de NBB vast dat het financiële systeem in 2017 veel meer robuust geworden is, dat de economie en de werkgelegenheid gegroeid zijn en dat de budgettaire situatie verbeterd is. Ondanks deze positieve elementen is er echter geen plaats voor zelfgenoegzaamheid omdat er nog steeds heel wat uitdagingen overblijven.

Het financiële systeem in België is, net zoals in Europa, stabiel geworden in 2017. Het balanstotaal van de Belgische banken bedroeg eind 2017 800 miljard euro. Dat is nog steeds heel hoog, met name 2,5 keer het bruto binnenlands product (bbp). Voor de financiële crisis van 2008 bedroeg het balanstotaal maar liefst 1600 à 1 700 miljard euro of 4,5 keer het bbp. De Belgische banken hebben zich teruggeplooid op hun kernactiviteiten op de Belgische markt samen met enkele andere

efforts, car nous ne sommes qu'à mi-chemin. L'union bancaire doit encore être complétée par un Fonds européen de garantie des dépôts et par un marché unique des capitaux. Le Pacte de stabilité et de croissance devra également être simplifié. Ces éléments permettront d'évoluer vers une union économique.

De manière générale, l'avènement d'une union monétaire suppose la présence de deux éléments: la responsabilité – c'est-à-dire une bonne maîtrise des risques –, mais aussi la solidarité avec les partenaires en difficulté de l'UEM – et donc le partage des risques. Il faut dès lors trouver un équilibre entre la maîtrise des risques et le partage des risques. La question est actuellement débattue au niveau européen entre les États membres. L'avenir montrera quelles initiatives les chefs de gouvernement européens comptent prendre dans ce dossier.

La BNB considère que le durcissement de la régulation des banques par le biais de la transposition de la majorité des directives Bâle III en droit européen constituerait déjà un pas en avant. Il y aura encore lieu de prendre d'autres initiatives afin d'éliminer le phénomène des *non performing loans* (prêts qui ne sont pas remboursés), qui est très présent en Italie, mais moins en Belgique. La BNB espère que la mise en œuvre des mesures précitées offrira un ballon d'oxygène et qu'elle permettra d'organiser un meilleur partage des risques grâce à la création d'un Fonds européen de garantie des dépôts et d'un *fiscal backstop* pour le mécanisme de résolution.

2. Évolution du système financier en Belgique

En ce qui concerne la Belgique, la BNB constate que le système financier est devenu bien plus robuste en 2017, qu'il y a eu une croissance en termes d'économie et d'emploi et que la situation budgétaire s'est améliorée. Mais il ne faut pas se réjouir trop vite, car de nombreux défis subsistent.

Tout comme le système financier européen, le système financier belge est devenu plus stable en 2017. À la fin 2017, le total du bilan des banques belges s'élevait à 800 milliards d'euros, ce qui est encore considérable et correspond à 2,5 fois le produit intérieur brut (PIB). Avant la crise financière de 2008, le total du bilan s'élevait à pas moins de 1 600 à 1 700 milliards d'euros, soit 4,5 fois le PIB. Les banques belges se sont repliées sur leurs activités essentielles (l'octroi de

markten, met name kredietverlening aan de reële economie. Bovendien zijn de Belgische banken solvabel, liquide en rendabel geworden. De spreker verwijst hierbij naar het rendement op het eigen vermogen dat voor de Belgische banken maar liefst 10 % bedraagt. Dit is het dubbele van het gemiddelde in de eurozone. Dit laat de Belgische banken toe om schokken op te vangen met hun eigen vermogen en toch de nodige solvabiliteit te behouden.

Deze positieve elementen impliceren echter niet dat er geen uitdagingen meer zijn voor de Belgische banken. De spreker ziet twee belangrijke uitdagingen.

Vooreerst is er de digitale revolutie die tevens een uitdaging vormt voor de gehele economie maar in het bijzonder voor de banken en de andere financiële tussenpersonen. Zo zijn er nieuwe concurrenten zoals de FinTech-spelers en zijn er de eisen van de klanten die nog meer soepele applicaties verlangen om hun bankverrichtingen te beheren. Daarnaast zijn er wel nog efficiëntiewinsten te boeken inzake het administratieve beheer van de banken. Dit veronderstelt dat de banken beschikken over een zekere financiële ademruimte zodat de gerichte investeringen in de digitalisering in de nabije toekomst kunnen resulteren in efficiëntiewinsten.

De andere grote uitdaging voor de banken vormt op dit ogenblik het duurzame lage renteklimaat. Dit betekent dat het rendement op hun activa daalt en dat de rentemarge daardoor verder verkleind wordt. In het bijzonder is deze trend van toepassing op de Belgische banken. Deze uitdaging zal alleen nog maar groter worden naarmate dit lage renteklimaat blijft voortduren. Via de aanpassing van het zakenmodel, zullen de banken en de verzekeringsmaatschappijen een strategie moeten ontwikkelen om binnen dit klimaat een duurzame rendabiliteit te creëren zodat hun solvabiliteit op peil blijft.

Deze onderwerpen hebben de aandacht van de NBB in 2017 in belangrijke mate vastgehouden. Voor wat betreft het microprudentiële toezicht op individuele banken en andere financiële instellingen was er vooral aandacht voor dat renterisico waarbij er gewaakt wordt over de bedrijfsmodellen die worden gehanteerd opdat deze modellen de duurzame rendabiliteit van de banken kunnen blijven garanderen.

In het kader van het macroprudentiële toezicht, waarbij de gezondheid van het ganse financiële systeem moet bewaakt worden, heeft de NBB vooral aandacht gehad voor andere risico's zoals schaduwbankieren (*shadow*

crédit à l'économie réelle), à la fois sur le marché belge et sur quelques autres marchés. De plus, les banques belges sont devenues solvables, liquides et rentables. L'orateur cite à cet égard le rendement sur les fonds propres, qui est tout de même actuellement de 10 % pour les banques belges, soit le double de la moyenne de la zone euro. Cela permet aux banques belges d'absorber des chocs avec leurs fonds propres tout en conservant la solvabilité requise.

Toutefois, ces éléments positifs ne signifient nullement que les banques belges n'ont plus aucun défi à relever. Selon l'orateur, elles doivent relever deux défis majeurs.

Il y a tout d'abord la révolution numérique, un défi pour l'ensemble de l'économie, mais tout particulièrement pour les banques et les autres intermédiaires financiers. De nouveaux concurrents sont apparus, comme les acteurs de la Fintech, et les clients veulent disposer d'applications encore plus souples pour gérer leurs opérations bancaires. Par ailleurs, des gains d'efficacité peuvent encore être engrangés en matière de gestion administrative des banques. Cela suppose que les banques disposent d'une certaine marge de manœuvre financière, de sorte que les investissements ciblés en matière de numérisation puissent se traduire par des gains d'efficacité dans un avenir proche.

La faiblesse conjoncturelle prolongée des taux d'intérêts constitue actuellement l'autre défi majeur des banques. Cette faiblesse implique une diminution du rendement de leurs actifs et, par conséquent, une marge d'intérêt toujours plus faible. Ce phénomène affecte en particulier les banques belges. Ce défi prendra de l'ampleur à mesure que perdurera cette faiblesse conjoncturelle des taux d'intérêts. Indépendamment de leur modèle d'entreprise, les banques et les compagnies d'assurance devront élaborer une stratégie par biais d'une adaptation de leur modèle d'entreprise afin de créer une rentabilité durable dans ce climat, de sorte à garantir leur solvabilité.

Ces sujets ont particulièrement retenu l'attention de la BNB en 2017. S'agissant du contrôle microprudentiel exercé sur les banques individuelles et sur d'autres institutions financières, l'attention s'est surtout portée sur ce risque de taux d'intérêt et sur les modèles d'entreprise qui sont utilisés, afin que ces modèles puissent continuer à garantir la rentabilité durable des banques.

Dans le cadre du contrôle macroprudentiel, lequel doit permettre de s'assurer de la bonne santé de l'ensemble du système financier, la BNB a porté son attention sur d'autres risques, comme le système bancaire parallèle

banking) en de stijgende risico's op de woningmarkt waar er bijkomende maatregelen werden genomen. Deze maatregelen zijn er niet op gericht om de toegang tot het hypothecaire krediet te verhinderen maar wel om de financiële veerkracht en resistentie van banken die hypothecaire kredieten verlenen te versterken. Hierbij wordt er door de NBB aan deze banken gevraagd om iets meer reservekapitaal opzij te zetten wanneer zij hypothecaire leningen verstrekken. Tot slot besteedde de NBB ook veel aandacht aan antiwiskaspraktijken, de nieuwe FinTech-spelers en de cyberrisico's.

Enkele weken geleden heeft het Internationaal Monetair Fonds (IMF) de resultaten gepubliceerd van een audit van de financiële systemen in de lidstaten. Het IMF onderzoekt om de 5 jaar hoe het gesteld is met de gezondheid van het financiële systeem en of het toezicht hierop voldoende adequaat is. In grote lijnen bevestigt deze analyse van het IMF de bevindingen van de NBB aangaande de toestand van het Belgische financiële systeem.

3. De evolutie van de economie in België

De economische groei is in België behoorlijk en bedroeg 1,7 % in 2017. Dat is een lichte versnelling maar ten opzichte van de eurozone in haar geheel, hinkt de economische groei in België licht achterop. Het moet een betrachting zijn van de Belgische overheid om dat verschil in economische groei opnieuw goed te maken. De lagere economische groei is verklaarbaar omdat er binnen de eurozone economieën zijn zoals Spanje en Ierland die heel hard getroffen werden door de crisis en thans een grotere economische groeispurt vertonen. Tijdens de crisisperiode is de economische groei in België minder hard getroffen omdat de automatische stabilisatoren hun werk hebben gedaan. Bijgevolg is de groei van de Belgische economie nu minder sterk.

De spreker merkt tevens op dat de Belgische economie, op de Duitse economie na, zich, in gecumuleerde termen, op een beter niveau bevindt in vergelijking met veel andere landen en dit ten opzichte van het pre-crisisniveau van begin 2008. In vergelijking met Duitsland en Nederland valt de economische groei in België lager uit. In Duitsland is dit het gevolg van de sterke migratie die een stijging van de overheidsuitgaven teweegbrengt. In Nederland is er een inhaalbeweging inzake consumptie na een sterk terugval in relatie met een crisis op de woningmarkt. Daarenboven zijn er in België de laatste maanden maatregelen genomen om de concurrentiekracht te herstellen, zoals de loonmatiging, en om de begroting op orde te krijgen. Deze maatregelen wegen op korte termijn op de koopkracht en dus op de consumptie waardoor de economische groei dus lager uitvalt in België. De NBB koestert de hoop dat

(*shadow banking*) et les risques croissants sur le marché de l'immobilier où des mesures additionnelles ont été prises. Ces mesures ne visent pas à empêcher l'accès au crédit hypothécaire, mais à renforcer la résilience et la résistance financières des banques qui octroient des crédits hypothécaires. À cet égard, la BNB demande à ces banques de mettre de côté davantage de fonds de réserve lorsqu'elles octroient des crédits hypothécaires. Enfin, la BNB s'est également beaucoup intéressée aux pratiques anti-blanchiment, aux nouveaux acteurs FinTech et aux cyberrisques.

Il y a quelques semaines, le Fonds monétaire international (FMI) a publié les résultats d'un audit des systèmes financiers présents dans les États membres. Tous les cinq ans, le FMI évalue la santé du système financier et l'adéquation des contrôles du système. Dans l'ensemble, l'analyse du FMI confirme les conclusions de la BNB sur l'état du système financier belge.

3. L'évolution de l'économie belge

La croissance économique belge est correcte et s'élevait à 1,7 % en 2017. La croissance économique belge connaît une légère accélération, mais est légèrement à la traîne par rapport à l'ensemble de la zone euro. L'objectif des autorités belges doit être de gommer de nouveau cette différence de croissance économique. Cette croissance économique plus faible s'explique par le fait qu'au sein de la zone euro, l'économie de certains pays, comme l'Espagne et l'Irlande, qui avait été frappée de plein fouet par la crise affiche actuellement une croissance économique plus forte. La croissance économique belge a moins pâti de la crise, car les stabilisateurs automatiques ont rempli leur rôle. Elle est maintenant par conséquent moins forte.

L'orateur fait aussi observer que, par rapport au niveau enregistrée avant la crise au début de l'année 2008 et en termes cumulés, le niveau de l'économie belge est meilleur que le niveau de l'économie de nombreux autres pays, hormis l'Allemagne. La croissance économique belge est plus faible que celle de l'Allemagne et des Pays-Bas. La forte croissance économique allemande résulte de l'importante vague migratoire qui a provoqué une hausse des dépenses publiques. Aux Pays-Bas, la consommation a opéré un mouvement de rattrapage après une forte baisse provoquée par une crise sur le marché de l'immobilier. Par ailleurs, les autorités belges ont, ces derniers mois, pris des mesures en vue de restaurer la compétitivité, comme la modération des salaires, et de ramener le budget à l'équilibre. À court terme, ces mesures pèsent sur le pouvoir d'achat et, par conséquent, sur

deze maatregelen met enige uitstel de voedingsbodem versterken voor andere groeicomponenten zoals export en investeringen.

4. De evolutie van de werkgelegenheid in België

Terwijl de economische groei in België gemiddeld lager uitviel in 2017 ten opzichte van de andere landen in de eurozone, is de werkgelegenheid toch met 66 000 eenheden gestegen. De spreker benadrukt dat het hier gaat om eenheden en niet om voltijdse equivalenten (VTE). Deze stijging van de werkgelegenheid werd voornamelijk opgetekend in de privésector, hetzij extra werkgelegenheid als zelfstandige of als bediende. Deze stijging van de werkgelegenheid gaat samen met een stijging van het arbeidsaanbod, met name van de bevolking die zich aanbiedt op de arbeidsmarkt, voornamelijk omwille van het feit dat mensen langer actief blijven op die arbeidsmarkt. Dit verklaart waarom de werkloosheid slechts met 28 000 eenheden is gekrompen.

Er zijn drie verklaringen voor deze betere prestatie van de Belgische arbeidsmarkt.

Vooreerst is er de economische groei op mondiaal en Europees gebied die zijn impact heeft op de groei in België.

Ten tweede is er de rechtstreekse impact van de verlaging van de arbeidskosten. In vergelijking met onze buurlanden is er een verbetering van de concurrentiekracht ten belope van 5 % in navolging van de genomen maatregelen. Hierbij heeft ook de daling van de patronale lasten een belangrijke rol gespeeld.

Tot slot zijn er de vele maatregelen in het kader van de ondersteuning van het arbeidsaanbod en de activering van werkzoekenden die ertoe geleid hebben dat meer mensen zich op de arbeidsmarkt hebben begeven en actief gebleven zijn. De spreker verwijst hierbij naar de maatregelen genomen in het kader van de pensioenhervorming en in het kader van een betere begeleiding en opleiding van jonge werkzoekenden. Het is in hoofdzaak deze stijging van de werkgelegenheid die aan de basis ligt van de stijging van de koopkracht van de Belgische huishoudens met 1,7 % in 2017.

5. De evolutie van het begrotingstekort in België

Inzake het begrotingstekort, wijst de heer Smets erop dat het nominaal tekort gedaald is van 2,5 % in 2015 en 2016 naar 1 % in 2017. Deze daling van het begrotingstekort is toe te schrijven aan de betere economische

la consumptie, ce qui explique pourquoi la croissance économique est légèrement moins soutenue en Belgique. La BNB espère que ces mesures finiront par bénéficier à d'autres facteurs de croissance, comme les exportations et les investissements.

4. L'évolution de l'emploi en Belgique

Alors qu'en 2017, la Belgique affichait une croissance économique en moyenne plus faible que celle des autres pays de la zone euro, le nombre d'emploi a tout de même augmenté de 66 000 unités. L'orateur souligne qu'il est ici question d'unités, et pas d'équivalents temps plein (ETP). Cette progression de l'emploi a principalement été observée dans le secteur privé, où ont été créés tantôt des emplois indépendants, tantôt des emplois salariés. Cette progression de l'emploi s'accompagne d'une hausse de la demande de travail de la part de la population active, principalement en raison du fait que les travailleurs restent actifs plus longtemps sur le marché du travail. C'est la raison pour laquelle le nombre de chômeurs n'a diminué que de 28 000 unités.

Trois éléments expliquent cette meilleure prestation du marché du travail belge.

Il s'agit en premier lieu de la croissance économique au niveau mondial et européen, qui a son impact impact sur la croissance belge.

Deuxièmement, la réduction des coûts du travail a un impact direct sur le marché de l'emploi. Par rapport aux pays voisins, on note une amélioration de la compétitivité de 5 % à la suite des mesures qui ont été prises. Sur ce plan, la diminution des charges patronales a également joué un rôle important.

Enfin, les nombreuses mesures prises dans le cadre du soutien de l'offre de travail et de l'activation des chômeurs ont eu pour effet que davantage de personnes ont intégré le marché du travail ou y sont restées actives. L'orateur renvoie à cet égard aux mesures prises dans le cadre de la réforme des pensions et dans le cadre de l'amélioration de l'accompagnement et de la formation des jeunes chômeurs. C'est principalement cette hausse de l'emploi qui est à l'origine de l'augmentation du pouvoir d'achat des ménages belges de 1,7 % en 2017.

5. L'évolution du déficit budgétaire en Belgique

En ce qui concerne le déficit budgétaire, M. Smets indique que le déficit nominal a été ramené de 2,5 % en 2015 et en 2016 à 1 % en 2017. Cette réduction du déficit budgétaire est due à l'amélioration de la conjoncture

conjunctuur, aan een aantal eenmalige factoren (*one shots*) en een verbetering van het structureel tekort van 2,2 % in 2015 naar 1,2 % in 2017. Deze verbetering van het structurele saldo is voor een derde toe te schrijven aan een daling van de rentelasten en voor twee derde aan de verschillende structurele begrotingsmaatregelen. Deze vermindering van het begrotingstekort heeft ertoe geleid dat de overheidsschuld met bijna drie procentpunten is verminderd in 2017 (102,8 %) ten opzichte van 2016 (105,7 %).

6. Aanbevelingen voor een verduurzaming van het cyclisch herstel van de Belgische economie

De spreker meent dat op basis van de stevige uitgangspunten van 2017 op het gebied van het financiële systeem, de economische groei en de stand van de begroting in België, de toekomst moet voorbereid worden op de volgende drie vlakken; de arbeidsmarkt, door zoveel mogelijk mensen te mobiliseren, de economie, door de productiviteit te verhogen en de begroting, door buffers aan te leggen voor de toekomst.

A) Arbeidsmarkt

Met betrekking tot de arbeidsmarkt, is het volgens de heer Smets van belang om het onaangesproken arbeidspotentieel maximaal te benutten in het licht van de vergrijzing van de arbeidsbevolking die tekorten op de arbeidsmarkt kan veroorzaken. Deze tekorten op de arbeidsmarkt komen nu al in bepaalde regio's, segmenten en kwalificaties voor. Een belangrijke uitdaging hierbij is de bestaande *mismatch* tussen de arbeidsprofielen die de bedrijven vragen, met name hoofdzakelijk hoog- en middengekwalficeerde functies, en de werkzoekenden waarvan de meerderheid laag- en middengespoort is, weg te werken. Dit grote spanningsveld geeft tevens aanleiding tot een polarisering op de arbeidsmarkt waarvan de NBB meent dat hierop een beleidsantwoord moet geformuleerd worden indien de beleidsmakers willen vermijden dat de economische groei zou stilvallen omwille van een gebrek aan arbeid. Bovendien kunnen de tekorten op de arbeidsmarkt zorgen voor een te sterke stijging van de lonen waardoor er competitiviteitsverlies dreigt.

Vandaar de oproep in het jaarverslag van de NBB om verder in te zetten op de *empowerment* van talenten. Het onderwijs, dat in België van goede kwaliteit is, ondanks het feit er relatief veel vroegtijdige schoolverlaters zijn, speelt hierin een belangrijk rol. Er zijn heel wat wetenschappelijk-technische richtingen die weinig attractief zijn maar veelgevraagd zijn op de arbeidsmarkt. De NBB vindt dat er nog meer inspanningen moeten geleverd worden inzake alternerend leren en werken en

économique, à un certain nombre de facteurs uniques (*one shots*) et à l'amélioration du déficit structurel, qui a été ramené de 2,2 % en 2015 à 1,2 % en 2017. Cette amélioration du solde structurel est, pour un tiers, imputable à une diminution des charges d'intérêt et, pour deux tiers, aux différentes mesures budgétaires structurelles. Cette réduction du déficit budgétaire a généré un recul de la dette publique de près de trois points en 2017 (102,8 %) par rapport à 2016 (105,7 %).

6. Recommandations visant à pérenniser le redressement cyclique de l'économie belge

L'orateur considère que, compte tenu des principes solides de 2017 dans le domaine du système financier, de la croissance économique et de l'état du budget en Belgique, l'avenir doit être préparé sur les trois plans suivants: le marché du travail, en mobilisant un maximum de personnes, l'économie, en augmentant la productivité, et le budget, en constituant des tampons pour l'avenir.

A) Marché du travail

En ce qui concerne le marché du travail, il importe, selon M. Smets, de mobiliser au maximum le potentiel de main-d'œuvre inexploité, à la lumière du vieillissement de la population active, qui risque de créer des pénuries sur le marché du travail. Ces pénuries de main-d'œuvre se font déjà jour dans certaines régions, segments et qualifications. Un défi de taille, à cet égard, consiste à résoudre l'actuelle inadéquation entre les profils professionnels demandés par les entreprises, à savoir principalement des fonctions hautement et moyennement qualifiées, et les demandeurs d'emplois dont la plupart sont peu à moyennement qualifiés. Ce décalage important engendre également une polarisation sur le marché du travail, auquel la BNB estime qu'il convient d'apporter une réponse politique, si les décideurs entendent éviter que le manque de main d'œuvre paralyse la croissance économique. Qui plus est, les pénuries sur le marché du travail risquent d'entraîner une hausse excessive des salaires et, en corollaire, une perte de compétitivité.

D'où l'appel lancé dans le rapport annuel de la BNB en vue de continuer à miser sur l'*empowerment* des talents. L'enseignement, qui est de bonne qualité en Belgique malgré un décrochage scolaire relativement élevé, joue un rôle majeur à cet égard. De nombreuses options scientifiques et techniques sont en outre peu attractives mais très demandées sur le marché du travail. La BNB considère que davantage d'efforts devraient être consentis sur le plan de l'apprentissage

levenslang leren (*lifelong learning*) waarin België nog steeds een grote achterstand heeft.

De kwaliteit van de werkgelegenheid is in België nog steeds hoog met veel vaste jobs met een behoorlijk loon. De NBB stelt echter wel vast de toegang tot die goede en kwaliteitsvolle arbeidsmarkt voor bepaalde groepen moeizaam gaat. Hier gaat dan over mensen met beperkte kwalificaties of over personen van niet-Europese origine.

Daarnaast is het belangrijk om in de loon- én de prijsvorming, de gerealiseerde vooruitgang niet los te laten. De NBB meent dat de nieuwe loonnorm hiervoor een performanter kader aanreikt dat meer automatisch werkt en meer op echte tewerkstelling gericht is. De loonkosten en prijzen moeten voldoende differentiatie kunnen vertonen om ervoor te zorgen dat op de arbeidsmarkt en op de productenmarkt transitie van minder succesvolle activiteiten naar meer veelbelovende activiteiten aangemoedigd worden.

B) *Economische groei*

Een tweede belangrijk aanbeveling is gericht op de economische groei en bestaat erin meer in te zetten op een meer productieve en dynamische economie. Op dit ogenblik is er in België een probleem met de productiviteit. Na de financiële crisis is de productiviteitsgroei wereldwijd vertraagd omwille van de daling in investeringen en de stijging van de werkloosheid waarvan een deel moeilijk te recupereren is. Op dit ogenblik is er sprake van een mondiaal en Europees herstel maar dit herstel verloopt moeizamer in België. Deze tendens heeft te maken met de grotere jobintensiteit (meer jobs per procent economische groei) van de economische groei maar de keerzijde hiervan is dat de toegevoegde waarde per tewerkgestelde trager groeit en dus de productiviteit vertraagt.

De zichtbare arbeidsproductiviteit is trager gegroeid maar ook de intrinsieke productiviteit hapert, wat de NBB ertoe noopt om de beleidsmakers op te roepen om nog meer te investeren in innovatie. Hierin scoort België gemiddeld gezien beter dan het Europees gemiddelde alhoewel de investeringen inzake onderzoek en ontwikkeling vooral geconcentreerd zitten bij de multinationals en in de chemische en farmaceutische industrie. De NBB stelt vast dat de Belgische economie meer moeite heeft bij het realiseren van de transitie in een wereld in volle verandering. Deze tendens veronderstelt meer dynamisme in hoofd van de bedrijven.

en alternance et de l'apprentissage tout au long de la vie, des domaines dans lesquels la Belgique accuse encore un retard important.

La qualité de l'emploi reste élevée en Belgique, avec beaucoup d'emplois stables offrant un salaire convenable. La BNB constate néanmoins que l'accès à ce marché de l'emploi de qualité reste laborieux pour certains groupes. Il s'agit des personnes disposant de qualifications limitées ou d'origine non européenne.

Il importe par ailleurs de tenir compte des progrès réalisés lors de la formation des salaires et des prix. La BNB estime que la nouvelle norme salariale fournit, à cet égard, un cadre plus performant, plus automatique et davantage orienté vers l'emploi réel. Les coûts salariaux et les prix doivent pouvoir présenter une différenciation suffisante pour encourager, sur le marché de l'emploi et sur le marché de la production, la transition d'activités peu fructueuses vers des activités porteuses.

B) *Croissance économique*

Une deuxième recommandation importante concerne la croissance économique et invite à miser davantage sur une économie plus productive et plus dynamique. Pour l'heure, la Belgique fait face à un problème de productivité. Après la crise financière, la croissance de la productivité a connu un ralentissement mondial en raison de la baisse des investissements et de l'augmentation du chômage, dont une partie est difficile à récupérer. Alors qu'on assiste actuellement à un redressement mondial et européen, celui-ci semble plus compliqué en Belgique. Cette tendance est liée à la plus grande intensité d'emploi (plus d'emploi par pour cent de croissance économique) de la croissance économique, le revers étant que la valeur ajoutée par travailleur augmente moins vite, et donc ralentit la productivité.

Les gains de productivité apparente du travail ont été plus faibles, mais la productivité intrinsèque laisse également à désirer, ce qui contraint la BNB à appeler les décideurs politiques à investir encore davantage dans l'innovation. Les résultats enregistrés par la Belgique en la matière sont supérieurs à la moyenne européenne, mais les investissements dans la recherche et le développement se concentrent principalement au niveau des multinationales et de l'industrie chimique et pharmaceutique. La BNB constate que l'économie belge a plus de difficultés à réaliser les transitions dans un monde en pleine évolution. Il est dès lors nécessaire que les entreprises fassent preuve de plus de dynamisme.

Daarnaast moeten er ook inspanningen geleverd worden om het ondernemingsklimaat te verbeteren. Ten opzichte van de andere landen zijn er nog steeds minder startende ondernemingen in België alhoewel ook hier de cijfers een stijgende trend vertonen. Hiertegenover staat ook dat er minder ondernemingen in België verdwijnen.

Tot slot stelt de NBB een bepaald gebrek aan een moderne en performante infrastructuur vast in België. De afgelopen decennia hebben de verschillende Belgische overheden nagelaten om voldoende te investeren in de bestaande én in nieuwe infrastructuur. De publieke investeringen bedragen in België sinds heel lang ongeveer 2 % van het bruto binnenlands product (bbp). Daarvoor bedroeg dit percentage aan publieke investeringen 3 tot 3,5 % van het bbp. Er zijn studies die erop wijzen dat de kwaliteit van de infrastructuur vermindert door een gebrek aan investeringen. Dat is een problematische evolutie omdat een goede infrastructuur noodzakelijk is voor een performante, duurzame economische groei.

C) *Begroting*

Inzake de begroting was 2017 een goed jaar met een nominaal begrotingstekort van 1 % en een structureel begrotingstekort van 1,2 %. De NBB meent dat er in de toekomst nog meer begrotingsinspanningen moeten geleverd worden om tegemoet te komen aan de toekomstige noden. Daarom is het wijselijk om een voldoende grote buffer aan te leggen.

Een van deze noden is de factuur van de vergrijzing die minder groot is dan voorheen door de pensioenhervorming. Desondanks bedraagt deze factuur nog steeds 3,2 % van het bbp of 15 tot 16 miljard euro gecumuleerd vanaf nu tot 2040. In dit scenario is er geen sprake van een verhoging van de pensioenen. Vanuit deze vaststelling is het opportuun om de rentelasten die nog steeds een belangrijke hap uit het budget nemen verder naar omlaag te brengen. Op die manier kan er meer budgettaire ruimte gecreëerd worden om bijvoorbeeld de stijgende pensioenlasten te bekostigen.

Daarnaast zijn er nog andere uitdagingen zoals het ontwarren van de mobiliteitsknoop, de energietransitie en het behoud van een sterke sociale zekerheid als stevige buffer in een wereld vol verandering.

Het aanbevolen politiek antwoord op deze uitdagingen is het nastreven van een structureel budgettair evenwicht omdat deze keuze de rentelasten duurzaam vermindert. Daarnaast is een goede begrotingscoördinatie belangrijk gezien de verantwoordelijkheid verdeeld

Il faudra également veiller à ce que le climat des affaires s'améliore. Les entreprises débutantes sont toujours moins nombreuses en Belgique que dans les autres pays, mais on observe également une tendance à la hausse en la matière. Soulignons par ailleurs qu'on enregistre moins de disparitions d'entreprises en Belgique.

La BNB constate enfin que la Belgique manque d'infrastructures modernes et performantes. Au cours de ces dernières décennies, les différentes autorités belges n'ont pas suffisamment investi dans les infrastructures existantes ni dans la création de nouvelles infrastructures. Depuis très longtemps, les investissements publics réalisés en Belgique représentent environ 2 % du produit intérieur brut (PIB). Le pourcentage des investissements publics se situait auparavant entre 3 et 3,5 % du PIB. Des études montrent que l'absence d'investissements a un impact négatif sur la qualité de l'infrastructure. Il s'agit d'une évolution problématique, car il faut pouvoir disposer d'une bonne infrastructure si l'on veut garantir une croissance économique performante et durable.

C) *Budget*

D'un point de vue budgétaire, 2017 a été une bonne année (le déficit budgétaire nominal s'élevait à 1 % et le déficit budgétaire structurel, à 1,2 %). La BNB estime que pour répondre aux besoins futurs, il faudra encore fournir davantage d'efforts budgétaires. Il s'indique dès lors de constituer un coussin suffisamment important.

L'un de ces besoins a trait à la facture du vieillissement qui, grâce à la réforme des pensions, est moins élevée que par le passé. Cette facture représente toutefois encore 3,2 % du PIB, soit 15 à 16 milliards d'euros cumulés d'ici à 2040. Il n'est pas question dans ce scénario d'augmentation des pensions. Il serait dès lors opportun de continuer à réduire les charges d'intérêts, qui représentent toujours une part importante du budget, de façon à créer une plus grande marge de manœuvre budgétaire pour financer par exemple l'augmentation des charges de pension.

L'orateur pointe encore d'autres défis, comme la résolution des problèmes de mobilité, la transition énergétique et le maintien d'une sécurité sociale forte dans un monde en pleine évolution.

La réponse politique la plus adéquate à ces défis est la recherche d'un équilibre budgétaire structurel, qui permettra de réduire durablement les charges d'intérêts. Il est également important de veiller à une bonne coordination budgétaire, étant donné que la responsabilité

is over verschillende beleidsniveaus. De NBB betreurt dat er de afgelopen jaren geen consensus is bereikt over de verdeling van formele doelstellingen tussen de verschillende overheden zoals het samenwerkingsakkoord het voorschrijft.

Daarenboven pleit de NBB voor een verderzetting van de structurele hervormingen zodat de economie verder kan groeien met een positief effect op de begroting. Daarnaast zijn een correcte inning van de belastingen en aanpassingen binnen de begroting belangrijke voorwaarden ter verbetering van het begrotingssaldo. De spreker verwijst hierbij naar de *taxshift* van de huidige regering waarbij de lasten op arbeid worden verminderd waardoor de jobcreatie toeneemt, die op haar beurt een positieve invloed heeft op het begrotingsresultaat.

Ook pleit de NNB ervoor om meer overheidsinvesteringen te verrichten. Hierbij kan er geopteerd worden voor meer PPS-constructies (publiek private samenwerking). De NNB is voorstander van een inhaalbeweging inzake publieke investeringen door in het kader van het Europese begrotingspact enkel rekening te houden met de afschrijvingen en niet met de totale investeringskost. Dat is echter een heel ambitieuze doelstelling aangezien dit het akkoord vereist van alle lidstaten van de Europese Unie. De NNB is ervan overtuigd dat er op dit terrein nog heel wat efficiëntiewinsten kunnen worden geboekt.

Tot slot van zijn betoog, meent de spreker dat de timing uiterst gunstig is om in de huidige opwaartse economische conjunctuur de nodige structurele inspanningen te leveren om deze economische groei duurzamer en meer inclusief te maken. Deze duurzame en structureel sterkere economische groei is het antwoord op de budgettaire uitdagingen van morgen. Vanuit deze doelstelling zijn er nog beleidsmaatregelen vereist op het domein van de arbeidsmarkt, innovatie, versterking van de competitiviteit en verhoging van de productiviteit.

II. — VRAGEN VAN DE LEDEN

De heer Marco Van Hees (PTB-GO!) merkt op dat het interessant kan zijn om andere redenen aan te halen voor de stijging van de werkgelegenheid dan de redenen die door de gouverneur werden aangehaald. De spreker meent dat de gouverneur bij de bespreking van de drie voornaamste factoren van de stijgende werkgelegenheid stevast verwijst naar de maatregelen van deze regering inzake het versterken van de economische groei, de verlaging van de loonkosten en het activeringsbeleid. Misschien kunnen de stijging van de werkgelegenheid

est partagée entre différents niveaux de pouvoir. La BNB déplore qu'il n'ait pas été possible de parvenir au cours de ces dernières années à un consensus sur la répartition des objectifs formels entre les différentes autorités, ainsi que le prévoit l'accord de coopération.

La BNB plaide en outre pour la poursuite des réformes structurelles, afin que l'économie puisse continuer à se développer, avec un impact positif sur le budget. Pour améliorer le solde budgétaire, il est également important de garantir un recouvrement correct de l'impôt et de prévoir des ajustements au sein du budget. L'orateur renvoie à cet égard au *tax shift* instauré par le gouvernement actuel, qui entraîne une diminution des charges sur le travail et favorise donc la création d'emploi, ce qui a une incidence positive sur le résultat budgétaire.

La BNB est également favorable à une augmentation des investissements publics. On pourrait opter à cet égard pour davantage de constructions PPP (partenariat public-privé). La BNB estime qu'il faudrait opérer un mouvement de rattrapage en termes d'investissements publics en tenant uniquement compte, dans le cadre du pacte budgétaire européen, des amortissements et non du coût total d'investissement. Il s'agit toutefois d'un objectif très ambitieux, qui requiert l'accord de l'ensemble des États membres de l'Union européenne. La BNB est convaincue qu'il est encore possible de réaliser de nombreux gains d'efficacité dans ce domaine.

En conclusion de son exposé, l'orateur souligne que le calendrier est extrêmement favorable et que c'est dans la conjoncture économique ascendante que nous connaissons actuellement qu'il convient de fournir les efforts structurels nécessaires pour rendre cette croissance économique plus durable et plus inclusive. Cette croissance économique durable et structurellement plus forte est la réponse aux défis budgétaires de demain. La réalisation de cet objectif suppose encore l'adoption de mesures politiques dans le domaine du marché de l'emploi et en matière d'innovation, de renforcement de la compétitivité et d'augmentation de la productivité.

II. — QUESTIONS DES MEMBRES

M. Marco Van Hees (PTB-GO!) souligne qu'il pourrait être intéressant d'avancer des raisons autres que celles qui l'ont été par le gouverneur pour expliquer la progression de l'emploi. L'intervenant estime que, lors de l'examen des trois principaux facteurs de la progression de l'emploi, le gouverneur renvoie toujours aux mesures prises par le gouvernement actuel en matière de renforcement de la croissance économique, de réduction des coûts salariaux et de politique d'activation. La progression de l'emploi et la croissance économique

en de economische groei ook toegeschreven worden aan externe factoren zoals de groei van de economie in de ons omringende buurlanden.

De spreker benadrukt tevens dat in het verslag van de NBB geen woord wordt gerept over de oneigenlijke positieve gevolgen van de beleidsmaatregelen van de regering. Hij verwijst hierbij naar de verlaging van de sociale lasten, die inderdaad een positieve invloed kunnen hebben op de werkgelegenheid, maar eveneens een positief gevolg hebben op de winst en de winstuitkeringen van de private ondernemingen.

Inzake de daling van de werkloosheid meent de spreker dat er een vergelijkbaar effect is waarbij de cijfers kunstmatig dalen omdat heel wat mensen uitgesloten worden van allerhande uitkeringsstatuten ten gevolge van de regeringsmaatregelen. De spreker meent dat er op die manier een soort van verborgen werkloosheid ontstaat.

Daarnaast heeft de spreker een vraag met betrekking tot de statistieken inzake werkgelegenheid die in het verslag worden aangehaald. In sommige gevallen verwijst men naar de statistieken van de Rijksdienst voor Sociale Zekerheid, in andere gevallen naar de statistieken van de Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening, waarbij er verschillen bestaan tussen het cijfermateriaal. Bestaat er een voorkeur in het gebruik van de ene of de andere bron inzake werkgelegenheidsstatistieken?

Voor wat betreft de kwaliteit van de werkgelegenheid, vraagt de spreker zich af of het gebruik van het aantal eenheden en niet het aantal VTE's geen vertekend beeld oplevert van de evolutie van de kwantiteit en de kwaliteit van de werkgelegenheid. Hij verwijst hierbij naar het fenomeen van de "werkende armen" die ondanks een betrekking niet financieel rondkomen met hun salaris. Hij vraagt zich af in welke mate dit fenomeen, gekend in de Verenigde Staten en Duitsland, zich ook in ons land manifesteert.

Betreffende de schuldsituatie van de private huishoudens, stelt de spreker zich vragen bij de oorzaken van de stijgende privéschuld vooral de hypothecaire schuld. Is er een ontkoppeling tussen de evolutie van de inkomens van de gezinnen en de stijging van de prijzen van het vastgoed? Daarnaast merkt de spreker een tegenstelling op in het jaarverslag van de NBB. Het verslag merkt enerzijds op dat het aantal achterstallige betalingen betreffende de particuliere kredieten niet wijst op een stijgende kwetsbaarheid inzake de schuldgraad van de gezinnen maar anderzijds meldt hetzelfde jaarverslag dat de kwetsbaarheid van de Belgische banken gestegen is met betrekking tot hun hypothecaire kredietportefeuille. De spreker vraagt zich af of er nu wel

peuvent peut-être aussi être attribuées à des facteurs extérieurs, comme la croissance économique enregistrée chez nos voisins.

L'intervenant souligne également que le rapport de la BNB n'évoque à aucun moment le caractère abusif des conséquences positives des mesures politiques du gouvernement. Il renvoie à cet égard à la réduction des charges sociales, qui peut en effet avoir une influence positive sur l'emploi, mais qui ont également des répercussions positives sur les bénéfices et les dividendes des entreprises privées.

S'agissant de la baisse du chômage, l'intervenant estime qu'un effet similaire entraîne une baisse artificielle des chiffres, car de nombreuses personnes sont exclues du bénéfice de toutes sortes d'indemnités en raison des mesures gouvernementales. L'intervenant est d'avis que ces mesures ont entraîné l'apparition d'une sorte de chômage caché.

En outre, l'intervenant pose une question à propos des statistiques sur l'emploi qui sont citées dans le rapport. Le rapport renvoie dans certains cas aux statistiques de l'Office national de sécurité sociale (ONSS) et dans d'autres cas aux statistiques de l'Office national de l'emploi, ce qui crée des divergences entre les données chiffrées. Privilégie-t-on l'utilisation de l'une ou de l'autre source en matière de statistiques sur l'emploi?

S'agissant de la qualité des emplois, l'intervenant se demande si la mention du nombre d'unités, et pas du nombre d'ETP, ne donne pas une image tronquée de l'évolution de la quantité et de la qualité des emplois. Il renvoie à cet égard au phénomène des "travailleurs pauvres" qui, malgré leur emploi, ne parviennent pas à joindre les deux bouts avec leur salaire. Il se demande dans quelle mesure ce phénomène, déjà observé aux États-Unis et en Allemagne, est aussi présent dans notre pays.

S'agissant de la situation d'endettement des ménages privés, l'intervenant s'interroge sur les raisons de l'augmentation de l'endettement privé, en particulier de l'endettement hypothécaire. Existe-t-il une déconnexion entre l'évolution des revenus des ménages et l'augmentation des prix de l'immobilier? Par ailleurs, l'intervenant relève une contradiction dans le rapport annuel de la BNB. D'une part, le rapport souligne que le nombre d'arriérés de paiement en matière de crédits aux particuliers n'est pas le signe d'une vulnérabilité croissante des ménages en matière de taux d'endettement, mais, d'autre part, ce même rapport annuel indique que la vulnérabilité des banques belges s'est accentuée en ce qui concerne leur portefeuille de prêts

of niet een stijgende kwetsbaarheid is met betrekking tot de schuldgraad van de gezinnen.

De spreker stelt vast dat de rentabiliteit van de Belgische banken vrij hoog is ten opzichte van het gemiddelde van de eurozone. Hoe verklaart de gouverneur het verschil in rentabiliteit tussen de Belgische banken en hun sectorgenoten in de eurozone? Bestaat er geen risico van een te grote rentabiliteit van de Belgische banken?

Met betrekking tot de verdeling van het globale nationale inkomen stelt de spreker vast dat tussen 2013 en 2017 het aandeel van de loontrekkenden lichtjes gedaald is van 51,9 % naar 50,7 %. Het bruto-exploitationsoverschot is in diezelfde periode gestegen van 23,9 % naar 26,7 %. Dat is een stijging met 2,8 %. Wordt het globale inkomen thans niet meer onrechtvaardig verdeeld tussen de winsten van de bedrijven en de lonen van de werknemers van diezelfde bedrijven? Hij verwijst hierbij trouwens naar cijfers van het Europees Syndicaal Instituut, omtrent de evolutie van het reële salaris, verschenen in de krant L'Écho van vandaag. Deze cijfers tonen dat het reële inkomen in 2017 0,6 % lager is dan in 2016. Dezelfde evolutie deed zich voor tussen 2016 en 2015 waarbij België toen het enige land was met een daling van het reële inkomen. Over de periode 2010-2017 is het reële salaris in België lichtjes gedaald met 0,1 % terwijl de productiviteit met 6,6 % is toegenomen in diezelfde periode. De lage lonen zijn dus geen tijdelijk of voorbijgaand fenomeen.

Tot slot wenst de spreker dieper in te gaan op de kostprijs van de overheidsschuld, met name de rentelasten. De spreker is van mening dat het thans, gezien het lage renteklimaat, meer opportuun is om de financiële activa van de staat te behouden, zoals de aandelen in Belfius en BNP Paribas Fortis, aangezien het bedrag van de opbrengsten van de dividenden hoger is dan het bedrag van de daling van de mogelijke rentelasten ingevolge een gedeeltelijke verkoop van deze activa. Is het daarom wel verstandig om koste wat het kost de schuldratio naar beneden te halen, bijvoorbeeld door een gedeeltelijke privatisering van Belfius, zelfs als het *de facto* meer geld kost dan het opbrengt door het verlies van de opbrengsten verbonden aan de dividenduitkeringen? Is dit tevens ook niet de bevestiging van een fout beeld, opgelegd vanuit de begrotingspolitiek van de Europese Unie, waarbij er enkel naar de passiva van een lidstaat wordt gekeken en niet naar de activa?

De heer Georges Gilkinet (Ecolo-Groen) wenst de gouverneur van de NBB te bevragen rondom 5 thema's.

hypothécaires. L'intervenant se demande si la vulnérabilité des ménages s'accroît ou non en matière de taux d'endettement.

L'intervenant constate que la rentabilité des banques belges est relativement élevée par rapport à la moyenne enregistrée dans la zone euro. Comment le gouverneur explique-t-il la différence de rentabilité observée entre les banques belges et leurs homologues au sein de la zone euro? Une trop grande rentabilité des banques belges ne constitue-t-elle pas un risque?

S'agissant de la répartition du revenu national global, l'intervenant constate qu'entre 2013 et 2017, la part des salariés a légèrement diminué, passant de 51,9 % à 50,7 %. Durant la même période, l'excédent brut d'exploitation est passé de 23,9 % à 26,7 %, soit une augmentation de 2,8 %. À l'heure actuelle, le revenu global n'est-il pas inégalement réparti entre les bénéfices des entreprises et les salaires des travailleurs de ces mêmes entreprises? À cet égard, il renvoie d'ailleurs aux chiffres de l'Institut syndical européen sur l'évolution du salaire réel, parus aujourd'hui dans le quotidien L'Écho? Ces chiffres indiquent qu'en 2017, le revenu réel a diminué de 0,6 % par rapport à l'année 2016. La même évolution s'était produite entre les années 2015 et 2016, ce qui avait fait alors de la Belgique le seul pays enregistrant une diminution du revenu réel. Entre les années 2010 et 2017, le salaire réel a légèrement reculé en Belgique (-0,1 %), alors que, dans le même temps, la productivité a augmenté de 6,6 %. Les bas salaires ne sont donc pas un phénomène temporaire ou passager.

Enfin, l'intervenant souhaite s'attarder sur le coût de la dette publique, à savoir les charges d'intérêts. L'intervenant estime qu'à l'heure actuelle, compte tenu de la faiblesse des taux d'intérêts, il serait plus opportun de conserver les actifs financiers de l'État, comme les actions qu'il détient dans Belfius et dans BNP Paribas Fortis, étant donné que le montant du rendement des dividendes versés est supérieur au montant de la diminution des charges d'intérêts qui résulterait de la vente partielle de ces actifs. Est-il judicieux de réduire à tout prix le taux d'endettement, par exemple en privatisant partiellement Belfius, et ce, même si cette réduction coûte *de facto* plus d'argent qu'elle n'en rapporte, étant donné qu'elle entraînera la perte du rendement des dividendes versés? De même, n'est-ce pas la confirmation de l'existence d'un principe erroné, imposé par la politique budgétaire de l'Union européenne, qui veut qu'il soit uniquement tenu compte des passifs des États membres, et pas de leurs actifs.

M. Georges Gilkinet (Ecolo-Groen) souhaite interroger le gouverneur de la BNB sur 5 thèmes.

Vooreerst wil hij meer duidelijkheid over de socio-economische indicatoren die de NBB in haar jaarverslag hanteert en meer bepaald met betrekking tot de cijfers aangaande de werkgelegenheid. De spreker verheugt zich over de stijgende werkgelegenheid maar hij meent dat de analyse van de NBB meer verfijnd moet zijn. Hij denkt dat de werkgelegenheidsgraad een goede indicator is maar hij staat veel kritischer tegenover de vermeende werkloosheidsgraad aangezien het aantal langdurig zieken en personen die uitgesloten zijn van een uitkering niet opgenomen zijn in deze data. Bovendien is het ook belangrijk om criteria in te bouwen die de kwaliteit van de werkgelegenheid in kaart brengen.

De kwaliteit van de werkgelegenheid is in België nog steeds vrij groot met een bijzonder groot aandeel aan voltijdse jobs en contracten van onbepaalde duur. De NBB wijst erop dat deze kwalitatieve werkgelegenheid één van de drijvende krachten is achter de interne consumptie. Desalniettemin zijn er een aantal tendensen zoals de stijging van het aantal langdurig zieken, de schorsing van bepaalde categorieën werklozen en personen met een *burn-out* die een deel van de werknemers uit de arbeidsmarkt doen verdwijnen. Dit gaat lijnrecht in tegen het streven van de NBB naar een meer inclusieve economische groei. De kwaliteit van het arbeidsaanbod moet in de nabije toekomst, omwille van de hierboven vermelde tendensen, meer in rekenschap worden genomen.

Een ander element die de spreker onder de aandacht wil brengen, en dat jammer ontbreekt in het jaarverslag van de NBB, is het klimaatrisico en de afhankelijkheid van onze economie van fossiele brandstoffen. De spreker merkt op dat de NBB een lichte vooruitgang boekt maar ten opzichte van rapporten van andere nationale banken, zoals bijvoorbeeld het rapport van de nationale bank van Nederland, schenkt het rapport van de NBB veel te weinig aandacht aan de risico's van de klimaatverandering.

Bovendien is de spreker ontgoocheld over de volgende zinsnede uit het rapport en de spreker citeert "Het is in elk geval niet wenselijk via de regelgeving, bijvoorbeeld via hogere of lagere kapitaalvereisten voor bepaalde blootstellingen, de strategische keuzes van de financiële instellingen op het gebied van klimaat of energie te beïnvloeden." De NBB wil met andere woorden de keuzes van de financiële instellingen inzake fossiele brandstoffen niet beïnvloeden. De spreker wijst erop dat zowel de NBB als de ECB nog steeds obligaties kopen van bedrijven die actief zijn in de sector van de fossiele brandstoffen. Dit is in tegenspraak met

Tout d'abord, il souhaite plus de clarté sur les indicateurs socio-économiques utilisés par la BNB dans son rapport annuel et plus particulièrement en ce qui concerne les chiffres de l'emploi. L'intervenant se félicite de l'augmentation de l'emploi mais estime que l'analyse de la BNB devrait être affinée. Il considère que le taux d'emploi est un bon indicateur, mais il est beaucoup plus critique à l'égard du taux de chômage avancé puisqu'il n'inclut pas le nombre de malades de longue durée et de personnes exclues des prestations. En outre, il est également important d'inclure des critères d'évaluation de la qualité de l'emploi.

La qualité de l'emploi en Belgique reste relativement élevée, avec une proportion particulièrement élevée d'emplois à temps plein et de contrats à durée indéterminée. La BNB souligne que cet emploi qualitatif est l'un des moteurs de la consommation interne. Néanmoins, il existe un certain nombre de tendances, telles que l'augmentation du nombre de malades de longue durée, la suspension de certaines catégories de chômeurs et de personnes souffrant d'un *burn-out*, qui font sortir une partie des travailleurs du marché du travail. Cela va diamétralement à l'encontre de l'objectif de la BNB d'une croissance économique plus inclusive. La qualité de l'offre de travail doit être mieux prise en compte dans un avenir proche, en raison des tendances susmentionnées.

Un autre élément que l'intervenant souhaite souligner, et qui est malheureusement absent du rapport annuel de la BNB, est le risque climatique et la dépendance de notre économie vis-à-vis des combustibles fossiles. Le membre note que la BNB fait quelques progrès, mais par rapport aux rapports d'autres banques nationales, comme le rapport de la banque nationale des Pays-Bas, le rapport de la BNB accorde beaucoup trop peu d'attention aux risques liés aux changements climatiques.

En outre, l'intervenant est déçu par la phrase suivante du rapport et cite: "En tout état de cause, il ne semble pas souhaitable d'influencer, par l'intermédiaire de la réglementation, par exemple par la voie d'exigences de fonds propres plus ou moins élevées pour certains types d'expositions, les choix stratégiques des établissements financiers en matière climatique ou énergétique." En d'autres termes, la BNB ne veut pas influencer les choix des établissements financiers en ce qui concerne les combustibles fossiles. L'intervenant souligne que la BNB et la BCE achètent toujours des obligations auprès d'entreprises actives dans le secteur des combustibles

de Europese verplichtingen inzake het behalen van de klimaatdoelstellingen en met de engagementen die België is aangegaan in het kader van COP21 te Parijs.

Bovendien is deze aankooppolitiek niet zonder risico gezien de instabiliteit van de petroleummarkt en verhindert dit beleid de financiering van de energietransitie. De spreker meent dat, indien de NBB de banken en financiële instellingen wel aanspoort om zich in hun investeringspolitiek meer te richten op de nieuwe energievormen en op meer energie-efficiënte toepassingen, deze politiek een positieve invloed zal hebben op het aantal investeringen en de werkgelegenheid. Hij verwijst hierbij naar de internationale *divestment movement* die erop gericht is om de investeringen in de fossiele economie af te bouwen en de vrijgekomen financiële middelen in te zetten voor energietransitie.

Voor wat betreft de banksector in België, erkent de spreker dat deze sector stabiel oogt maar hij geeft aan dat hij zich vragen stelt bij de oproep van de gouverneur om de rendabiliteit van de Belgische banken verder op te drijven. Het gebrek aan rendabiliteit van de banken is gekoppeld aan het huidige lage renteklimaat. De zoektocht naar rendabiliteit gaat dan vaak ten koste van de klant, die hogere kosten aangerekend krijgt, of ten koste van het personeel, waarbij heel veel banken ervoor opteren om het aantal medewerkers te verminderen. Daarenboven gaat deze zoektocht naar meer rendabiliteit ook gepaard met het nemen van veel grotere investeringsrisico's zoals ook in de jaren '90 en 2000 is gebeurd. De spreker vraagt zich af of de banken niet afgeschermd moeten worden van deze, door de markt opgelegde zoektocht naar winst. Hij verwijst hierbij naar de mogelijke gedeeltelijke beursgang van de staatsbank Belfius en haar blootstelling aan de druk van de beurs om steeds hogere winsten te boeken op korte termijn. Is deze keuze van de regering voor een beursgang dan geen risico voor de gezondheid van Belfius op lange termijn?

Daarnaast plaatst de spreker vraagtekens bij de oproep van de NBB aan de banken om winsten en/of kostenbesparingen te boeken door de effecten van de schaalgrootte ten volle te benutten. Pleit de NBB dan voor een concentratie van een aantal (groot)banken en voor de vermindering van het aantal banken in België? De spreker verwijst hierbij naar de omgekeerde politiek in het Verenigd Koninkrijk waarbij de *Bank of England* ervoor opteert om net meer nieuwe spelers toe te laten op de bankenmarkt. Op die manier kan men potentiële systeemrisico's verminderen en is het risico op

fossiles. Cela est en contradiction avec les obligations européennes relatives à la réalisation des objectifs climatiques et avec les engagements pris par la Belgique, notamment lors de la COP21 à Paris.

De plus, cette politique d'achat n'est pas sans risque compte tenu de l'instabilité du marché pétrolier et empêche le financement de la transition énergétique. Le membre croit que si la BNB encourage les banques et les établissements financiers à axer davantage leur politique d'investissement sur les nouvelles formes d'énergie et sur des applications plus efficaces sur le plan énergétique, cette politique aura un impact positif sur le nombre d'investissements et sur l'emploi. Il se réfère ici au mouvement de désinvestissement international, qui vise à réduire les investissements dans l'économie fossile et à déployer les ressources financières libérées en faveur de la transition énergétique.

En ce qui concerne le secteur bancaire en Belgique, l'intervenant reconnaît que ce secteur semble stable, mais il se pose des questions face à l'appel lancé par le gouverneur en faveur d'un accroissement de la rentabilité des banques belges. Le manque de rentabilité des banques est lié au contexte actuel, avec ses taux faibles. Dans un tel contexte, la recherche de la rentabilité se fait aux dépens du client, qui se voit facturer des coûts plus élevés, ou du personnel, de nombreuses banques choisissant de réduire le nombre de leurs collaborateurs. De plus, cette quête de rentabilité va de pair avec une prise de risques d'investissement nettement plus grands, comme cela s'est produit dans les années 90 et 2000. L'intervenant se demande si les banques ne devraient pas être protégées de cette quête de profit dictée par le marché. Il renvoie à cet égard à l'éventuelle entrée en bourse partielle de la banque publique Belfius et à sa vulnérabilité à la pression boursière, qui l'incite à réaliser des profits sans cesse plus élevés à court terme. Le choix gouvernemental d'une telle entrée en bourse ne comporte-t-il pas un risque pour la santé financière de Belfius à long terme?

Par ailleurs, l'appel aux banques lancé par la BNB, par lequel elle invite les banques à réaliser des bénéfices et/ou des réductions de leurs coûts en exploitant pleinement le potentiel des économies d'échelle, pose question à l'intervenant. La BNB plaiderait-elle en faveur d'une concentration de plusieurs (grandes) banques et d'une diminution du nombre de banques en Belgique? L'intervenant évoque à cet égard la politique inverse menée au Royaume-Uni, où la *Bank of England* fait le choix d'ouvrir le marché bancaire à un plus grand nombre d'acteurs. Cette politique permet de réduire les

besmetting van één crisis bij één welbepaalde bank naar alle andere banken veel kleiner.

Betreffende het vraagstuk van de hypothecaire kredietverlening merkt de spreker een evolutie op in het standpunt van de NBB waarbij er eerst werd geopteerd om een bijkomende risicopremie toe te voegen aan de rentevoet bij hypothecaire leningen met een hoge quotiteit. Aan de hand van deze maatregel werden vooral de mensen bestraft die slechts over een beperkte eigen inbreng beschikken. Bovendien werd hen de toegang tot de hypothecaire kredietmarkt bemoeilijkt. Intussen heeft de NBB haar voorstel aangepast want in de nieuwe aanbeveling van de NBB pleit de NBB ervoor dat de desbetreffende banken zelf voldoende eigen middelen moeten voorzien voor die portefeuille kredieten waarbij de garantie op volledige terugbetaalbaarheid lager is. De spreker vreest dat ook deze maatregel hetzelfde effect zal genereren waardoor de banken zich verplicht zullen voelen om klanten, die niet over een voldoende groot startkapitaal beschikken, de toegang tot de hypothecaire kredietmarkt te bemoeilijken door een hogere rentetoeslag.

Bovendien merkt de spreker op dat de hypotheekmarkt in België heel stabiel is met heel weinig wanbetalingen. De hypothecaire kredietverlening heeft een positief effect op de binnenlandse economie, de investeringen en de klimaat- en energie-uitdagingen van de toekomst. De huidige situatie op de Belgische woningmarkt is niet te vergelijken met de Spaanse woningmarkt en die van andere Zuid-Europese landen waar zich een ontwrichtende vastgoedzeepbel had ontwikkeld.

Ten slotte heeft de spreker een aantal vragen over de digitale munten, de zogenaamde cryptomunten zoals de bitcoin, en de FinTech-spelers. In het jaarverslag van de NBB worden deze fenomenen met de nodige aandacht maar ook met enige ongerustheid opgevolgd ondanks het feit dat deze fenomenen in België slechts weinig gewicht vertegenwoordigen. Desondanks ontwaart de spreker enkele risico's verbonden aan deze fenomenen en dit op het gebied van het microprudentieel toezicht met betrekking tot investeerders die op een onbezonnen manier beleggen in deze cryptomunten. Globaal kan er zelfs een systeemrisico ontstaan voor het wereldwijd economisch en monetair systeem. Omwille van het stijgende risico van speculatieve zeepbellen wenst de spreker meer informatie over de controle- en toezichtmechanismen die de NBB achter de hand houdt en over de mogelijkheden om de huidige situatie van de cryptomunten beter te reguleren.

risques systémiques potentiels et, lorsqu'une banque en particulier est en crise, c'est aussi une manière de réduire le risque de contagion à toutes les autres banques.

Sur la question des crédits hypothécaires, l'intervenant note une évolution de la position de la BNB, qui avait d'abord décidé d'ajouter une prime de risque supplémentaire au taux d'intérêt pour les prêts hypothécaires à quotité élevée. Cette mesure a surtout pénalisé les personnes ne disposant que d'un apport propre limité. En outre, il leur a été plus difficile d'accéder au marché des crédits hypothécaires. Entre-temps, la BNB a modifié sa proposition. Dans sa nouvelle recommandation, elle fait ainsi valoir que les banques concernées doivent se doter de fonds propres suffisants pour ce portefeuille de crédits, la garantie qu'ils soient intégralement remboursés étant en effet moins élevée. L'intervenant craint dès lors que cette mesure ait le même effet et que les banques se sentent obligées d'entraver l'accès au marché du crédit hypothécaire aux clients qui ne disposent pas d'un capital de départ suffisamment important en leur imposant un taux d'intérêt plus élevé.

L'intervenant note par ailleurs qu'en Belgique, le marché hypothécaire est extrêmement stable et que les défauts de paiement y sont très rares. L'octroi de crédits hypothécaires a un effet positif sur l'économie nationale, l'investissement et les défis climatiques et énergétiques auxquels nous serons à l'avenir confrontés. La situation actuelle sur le marché belge du logement n'est pas comparable à celle du marché espagnol ou d'autres pays du sud de l'Europe, où une bulle immobilière déstabilisatrice s'était développée.

Enfin, l'intervenant se pose une série de questions concernant les monnaies numériques, également appelées cryptomonnaies, comme le *bitcoin*, et les acteurs du secteur de la technologie financière. Dans le rapport annuel de la BNB, ces phénomènes sont suivis avec toute l'attention nécessaire, mais aussi avec une certaine inquiétude, malgré leur faible poids en Belgique. L'intervenant distingue cependant quelques risques liés à ces phénomènes et ce, dans le domaine du contrôle microprudentiel des personnes qui investissent de manière irréfléchie dans ces cryptomonnaies. Globalement, cette situation peut même entraîner un risque systémique pour le système économique et monétaire mondial. En raison du risque croissant que représentent les bulles spéculatives, l'intervenant souhaiterait obtenir davantage d'informations sur les mécanismes de contrôle et de surveillance que la BNB garde en réserve et sur les possibilités de mieux réguler la situation actuelle des cryptomonnaies.

De heer Roel Deseyn (CD&V) staat vooreerst stil bij het handelsbeleid van de Verenigde Staten van Amerika en de protectionistische koers die daarbij wordt gehanteerd. Welke invloed zal deze koerswijziging hebben op de Belgische economie en meer bepaald op onze werkgelegenheid?

Met betrekking tot cryptomunten zoals *bitcoins* en *Ethereum* benadrukt de spreker het belang van een gedegen bancaire toezicht. Hoe zal dit toezicht vorm krijgen? Is er reeds een consensus tussen de nationale banken over een regelgeving of een eventueel verbod?

Wat cybercriminaliteit betreft wenst de spreker te vernemen of er een verplichte rapportering is in hoofde van de banken. Heeft de Nationale Bank een zicht op hoeveel gevallen van cybercriminaliteit er zich in België jaarlijks voordoen?

Tot slot vraagt de heer Deseyn naar een stand van zaken in de onderhandelingen tussen België en de Europese Commissie over het opnemen van afschrijvingen van investeringen in de begroting. Is er in dit dossier een evolutie te verwachten?

De heer Frédéric Daerden (PS) is van mening dat het rapport van de NBB een gematigd en genuanceerd beeld geeft van de Belgische economie in een internationale context. Uit het rapport blijkt dat de Belgische economie gestaag groeit maar gemiddeld toch minder dan de andere landen van de eurozone. De zwakke inflatie in België heeft een negatieve impact op de schuldpositie. Alhoewel de Belgische staatsschuld lichtjes is gezakt, blijft zij toch onrustwekkend hoog.

Rekening houdend met de gehele gezinsmassa ziet de NBB een toename van de koopkracht. Betekent dit dan dat de koopkracht van alle gezinnen gemiddeld is gestegen of enkel voor een aantal categorieën van gezinnen?

Ook wat de werkgelegenheid betreft, spreekt de NBB van een verbetering. Er zijn dus meer mensen aan het werk. Gaat het ook om een stijging uitgedrukt in voltijdse equivalenten (VTE)? De spreker stelt alleszins vast dat België de door de Europese Commissie opgelegde doelstelling nog lang niet heeft behaald.

Vervolgens gaat de spreker in op de loonmatiging die deze regering heeft doorgevoerd. Denkt de NBB niet dat deze loonmatiging perverse effecten heeft? Ondanks deze loonmatiging is de Belgische economie niet sneller gegroeid dan in de buurlanden, integendeel. Hoe valt dit volgens de NBB te verklaren? Zou een beleid van loonstijgingen niet efficiënter zijn geweest?

M. Roel Deseyn (CD&V) aborde d'abord la politique commerciale des États-Unis d'Amérique et le protectionnisme qui prévaut en la matière. Quelle influence ce changement de cap aura-t-il sur l'économie belge et en particulier sur l'emploi dans notre pays?

En ce qui concerne les cryptomonnaies comme les *bitcoins* et *Ethereum*, l'intervenant souligne l'importance d'un contrôle bancaire solide. Quelle forme ce contrôle revêtira-t-il? Y a-t-il déjà un consensus entre les banques nationales sur une réglementation ou une éventuelle interdiction?

En ce qui concerne la cybercriminalité, l'intervenant souhaiterait savoir si les banques sont soumises à une obligation de rapportage. La Banque nationale a-t-elle une idée du nombre de cas de cybercriminalité qui se présentent en Belgique chaque année?

M. Deseyn demande enfin où en sont les négociations entre la Belgique et la Commission européenne au sujet de la budgétisation d'amortissements d'investissements. Doit-on s'attendre à une évolution dans ce dossier?

M. Frédéric Daerden (PS) estime que le rapport de la BNB brosse une image modérée et nuancée de l'économie belge dans un contexte international. Il ressort du rapport que l'économie belge enregistre une croissance constante, dont la moyenne est cependant inférieure à celle des autres pays de la zone euro. La faible inflation observée en Belgique a une incidence négative sur l'endettement. Même si la dette publique belge a légèrement baissé, son niveau demeure inquiétant.

Compte tenu de l'ensemble des ménages, la BNB observe une augmentation du pouvoir d'achat. Cela signifie-t-il que le pouvoir d'achat s'est accru en moyenne pour tous les ménages ou pour quelques catégories de ménages seulement?

La BNB relève également une amélioration au niveau de l'emploi. Le nombre de travailleurs s'est donc accru. S'agit-il d'une augmentation exprimée en équivalents temps plein (ETP)? L'intervenant constate en tout cas que la Belgique est loin d'avoir atteint l'objectif imposé par la Commission européenne.

L'intervenant s'attarde ensuite sur la modération salariale appliquée par le gouvernement en place. La BNB ne pense-t-elle pas que cette modération salariale a des effets pervers? L'économie belge n'a pas enregistré, en dépit de cette modération salariale, une croissance plus rapide que celle des pays voisins, au contraire. Une politique d'augmentations salariales n'aurait-elle pas été

Heeft toenemende flexibilisering van de arbeidsmarkt ook geen negatieve impact op de economische groei?

De regering heeft recent een aantal maatregelen genomen om te besparen in de sociale zekerheid. Zullen deze maatregelen geen negatieve impact hebben op onze economie? Welke invloed zullen de maatregelen hebben op de financiering van de sociale zekerheid en meer bepaald op de evenwichtsdotatie?

Vervolgens vraagt de heer Daerden meer toelichting over de effecten van de sociale dumping op de Belgische economie. Hoe is het gesteld met de strijd voor een meer rechtvaardige fiscaliteit? Is de NBB van mening dat de regering op dat vlak goed scoort?

Op Europees vlak pleit de heer Smets voor een versoepeling van het Stabiliteitspact en voor meer investeringen in de Europese economie. Acht de heer Smets het wenselijk dat het Europees budget in het kader van het volgend meerjarig budgettair kader toeneemt? Volgens de heer Daerden zal een verhoging van het Europees budget alleszins leiden tot meer investeringen. In het kader van de solidariteit tussen de lidstaten gaan er ook stemmen op voor een mutualisering van de schulden van de lidstaten. Hoe denkt de heer Smets hierover?

De heer Johan Klaps (N-VA) leidt uit de bevindingen van de NBB af dat het beleid van deze regering werkt. Alle economische parameters evolueren in de positieve zin.

Het rapport van de NBB toont aan dat de groei jobintensief is maar dat de productiviteit minder stijgt dan voorheen. Dit is volgens de spreker te wijten aan het beleid van de regering dat er vooral op gericht is om laaggeschoolden terug aan werk te krijgen. Kan de heer Smets dit beamen?

De inflatie ligt in België gemiddeld hoger dan in de buurlanden. Volgens de heer Klaps is dit te verklaren door de automatische loonindexering die in België nog steeds bestaat. De spreker is ervan overtuigd dat de Belgische economie competitiever en productiever zou zijn indien deze automatische loonindexering zou worden afgeschaft.

Op de arbeidsmarkt is er een duidelijke *mismatch* merkbaar tussen de vraag en het aanbod. Ondanks het feit dat er nog een hoog aantal werklozen is, krijgen vele bedrijven een aantal openstaande vacatures niet ingevuld. Dit geldt des te meer voor de bedrijven die actief zijn in de Antwerpse haven. Heel wat laag geschoolde werklozen vinden blijkbaar niet hun weg

plus efficace? La flexibilisation croissante du marché du travail n'a-t-elle pas eu une influence négative sur la croissance économique?

Le gouvernement a récemment pris une série de mesures en vue de réaliser des économies dans la sécurité sociale. Ces mesures n'auront-elles pas un impact négatif sur notre économie? Quelle incidence ces mesures auront-elles sur le financement de la sécurité sociale, et en particulier sur la dotation d'équilibre?

M. Daerden demande ensuite davantage d'explications concernant les effets du dumping social sur l'économie belge. Où en est la lutte pour une fiscalité plus équitable? La BNB estime-t-elle que le gouvernement obtient de bons résultats dans ce domaine?

Au niveau européen, M. Smets plaide en faveur d'un assouplissement du Pacte de stabilité et d'une augmentation des investissements dans l'économie européenne. M. Smets juge-t-il souhaitable que le budget européen augmente dans le prochain cadre budgétaire pluriannuel? Selon M. Daerden, une augmentation du budget européen entraînera de toute façon une croissance des investissements. Dans le cadre de la solidarité entre les États membres, certains réclament aussi une mutualisation des dettes des États membres. Qu'en pense M. Smets?

M. Johan Klaps (N-VA) infère des conclusions de la BNB que la politique de l'actuel gouvernement fonctionne. Tous les paramètres économiques évoluent dans un sens positif.

Le rapport de la BNB montre que la croissance est intensive au niveau de l'emploi, mais que la productivité augmente moins que dans le passé. Selon l'intervenant, cette situation est due à la politique du gouvernement, qui vise surtout à remettre les personnes peu qualifiées au travail. M. Smets est-il d'accord sur ce point?

En moyenne, l'inflation est plus élevée en Belgique que dans les pays voisins. Selon M. Klaps, cela s'explique par l'indexation automatique des salaires encore en vigueur en Belgique. L'orateur est convaincu que l'économie belge serait plus compétitive et plus productive si cette indexation automatique était supprimée.

Il existe un décalage évident entre l'offre et la demande sur le marché du travail. Bien qu'il y ait encore un nombre élevé de chômeurs, de nombreuses entreprises n'arrivent pas à pouvoir certains postes vacants. C'est d'autant plus vrai dans les entreprises présentes dans le port d'Anvers. Beaucoup de chômeurs peu qualifiés ne semblent pas trouver le chemin des entreprises à

naar de bedrijven die op zoek zijn naar laaggeschoolde werkrachten. De spreker haalt het voorbeeld aan van West-Vlaamse bedrijven die beroep moeten doen op Pools kuispersoneel terwijl er in de naburige provincie Henegouwen een werkloosheidsgraad is van 12 %. Hoe kan de NBB deze *mismatch* verklaren? Is ons systeem van sociale zekerheid niet te gul waardoor werklozen niet meer worden aangespoord om werk te zoeken?

Wat betreft de overheidsparticipaties pleit de spreker ervoor om deze af te bouwen. Hij is dan ook een groot voorstander van de beursgang van Belfius. De regering maakt beter werk van het stimuleren van investeringen in plaats van overheidsparticipaties aan te houden zoals sommige oppositiepartijen beweren. Hoe denkt de heer Smets daarover?

De heer Benoît Piedboeuf (MR) wenst van de NBB te vernemen hoe het Stabiliteits- en Groeipact kan worden vereenvoudigd. Welke voordelen kan dergelijke vereenvoudiging opleveren voor de Belgische Staat?

In het jaarverslag pleit de NBB ervoor om het on-aangesproken arbeidspotentieel te activeren. Welke maatregelen stelt de NBB in dat kader voor?

Verder beveelt de NBB de regering aan om het begrotingstekort terug te dringen. Welke piste wordt hierbij best gevolgd zonder de economie te schaden? Kan er volgens de NBB nog verder worden gesneden in de uitgaven?

De heer Luk Van Biesen (Open Vld) stelt vast dat er bij de publicatie van het jaarverslag van de NBB geen reacties waren van de oppositie. Dit toont volgens hem aan dat het regeringsbeleid vruchten afwerpt: via de creatie van jobs wordt de belastbare basis vergroot, stijgen de inkomsten en kan het begrotingsdeficit worden weggewerkt.

Het feit dat de economische groei in België lager is dan in de buurlanden is volgens de heer Van Biesen te wijten aan het feit dat België minder heeft geleden onder de economische crisis. De Belgische economie diende dus geen inhaalbeweging te maken zoals in de andere landen wel het geval was.

De krapte op de arbeidsmarkt voor hooggeschoolde werkrachten kan volgens de spreker alleen maar worden opgelost als ons land zich open stelt voor economische migratie. Om de spiraal van hogere lonen te stoppen, zouden de Belgische bedrijven er beter aan doen om goedkopere buitenlandse hooggeschoolde werkrachten aan te trekken. Dreigen de lonen niet te stijgen als de ECB haar monetair beleid (opkopen

la recherche de travailleurs peu qualifiés. L'orateur cite l'exemple des entreprises de Flandre occidentale qui doivent recourir à du personnel de nettoyage polonais alors que le taux de chômage s'élève à 12 % dans la province voisine du Hainaut. Comment la BNB peut-elle expliquer ce décalage? Notre système de sécurité sociale n'est-il pas trop généreux? N'incite-t-il plus les chômeurs à chercher du travail?

En ce qui concerne les participations publiques, l'orateur demande qu'elles soient progressivement réduites. Il est dès lors très favorable à l'introduction en Bourse de Belfius. Le gouvernement devrait encourager l'investissement au lieu de conserver des participations publiques, comme l'affirment certains partis d'opposition. Quelle est l'opinion de M. Smets à ce sujet?

M. Benoît Piedboeuf (MR) demande à la BNB comment le Pacte de stabilité et de croissance pourrait être simplifié. Quels avantages potentiels cette simplification pourrait-elle présenter pour l'État belge?

Dans son rapport annuel, la BNB plaide en faveur de l'activation du potentiel de main-d'œuvre inexploité. Quelles mesures la BNB propose-t-elle de prendre à cet égard?

La BNB recommande également au gouvernement de réduire le déficit budgétaire. Quelle est la voie à privilégier sans nuire à l'économie? De l'avis de la BNB, pourrait-on réduire davantage les dépenses?

M. Luk Van Biesen (Open Vld) note que la publication du rapport annuel de la BNB n'a pas soulevé de réactions de la part de l'opposition. Selon lui, cela montre que la politique du gouvernement porte ses fruits: la création d'emplois augmente la base imposable, augmente les recettes et permet de résorber le déficit budgétaire.

Selon M. Van Biesen, le fait que la croissance économique en Belgique est plus faible que dans les pays voisins est dû au fait que la Belgique a moins souffert de la crise économique. L'économie belge n'a donc pas eu à opérer un mouvement de rattrapage, comme ce fut le cas dans les autres pays.

Selon l'intervenant, la pénurie de main-d'œuvre hautement qualifiée sur le marché du travail ne peut être résolue que si notre pays s'ouvre à la migration économique. Pour stopper la spirale de la hausse des salaires, les entreprises belges feraient mieux d'attirer une main-d'œuvre étrangère hautement qualifiée et moins chère. N'y a-t-il pas un risque que les salaires augmentent si la BCE modifie sa politique monétaire

van obligaties) zal wijzigen? Zal de inflatie daardoor niet toenemen? Hoe staat de NBB tegenover het beleid van de ECB?

In 2017 is de nominale staatsschuld gedaald van 105 % van het bbp naar 103 %. Om de staatsschuld verder te verlagen, is Open Vld voorstander van het verder valoriseren van de overheidsparticipaties. Daarbij denkt de heer Van Biesen niet alleen aan de participaties in banken zoals BNP Paribas en Belfius maar ook aan andere participaties van de FPIM, zoals bpost. Wat is de visie daarop van de NBB?

De heer Benoît Dispa (cdH) vraagt hoe het komt dat de Belgische economie in 2017 trager is gegroeid dan in de buurlanden. Zijn er naast het feit dat België minder geleden heeft onder de economische crisis dan andere landen, nog andere verklaringen denkbaar?

Met betrekking tot de verbetering van het structureel begrotingstekort (van -3,0 % in 2013 naar -1,2 % in 2017) wijst de NBB erop dat deze verbetering voor een derde te wijten is aan de verlaagde rentelasten en aan vervroegde voorafbetalingen. De heer Dispa vraagt zich af in hoeverre deze verbetering wel duurzaam is en niet vooral is gebaseerd op tijdelijke fenomenen. Hoe beoordeelt de NBB deze verbetering? Hoe staat de NBB tegenover de maatregelen die de regering heeft genomen in het kader van de begrotingscontrole? Dient de regering niet meer werk te maken van structurele maatregelen? Kunnen de groeiprognoses voor 2018 volgens de NBB niet hoger worden ingeschat?

In het kader van het macroprudentieel toezicht beveelt de NBB aan dat de Belgische banken een buffer van 1,4 à 1,5 miljard euro zouden aanleggen om wanbetalingen in het kader van hypothecaire leningen op te vangen. Kan de heer Smets deze aanbeveling verduidelijken en de reactie van de Europese instanties hierop toelichten? Zal deze buffer gevolgen hebben voor de toegang tot bepaalde hypothecaire leningen? Om welke leningen gaat het precies?

Volgens een bepaalde studie uit de hoek van de vakbonden zouden de reële lonen in België in 2017 met 0,8 % zijn gedaald. De reële lonen in 2017 bedragen maar liefst 1,1 % minder dan in 2010. Deze negatieve loonevolutie stemt niet overeen met de indicatoren die zijn opgenomen in het jaarverslag. Heeft de heer Smets hier een verklaring voor?

Om de staatsschuld te verminderen, werkt de regering momenteel aan een gedeeltelijke beursgang van Belfius. Dit zal leiden tot een vermindering van

(rachat d'obligations)? Cela n'entraînera-t-il pas une hausse de l'inflation? Quel est le point de vue de la BNB sur la politique de la BCE?

En 2017, la dette publique nominale est passée de 105 % du PIB à 103 %. Afin de réduire davantage la dette publique, l'Open Vld est favorable à la poursuite de la valorisation des participations publiques. M. Van Biesen pense non seulement aux participations dans des banques comme BNP Paribas et Belfius, mais aussi à d'autres participations de la SPFI, comme bpost. Quel est le point de vue de la BNB à ce sujet?

M. Benoît Dispa (cdH) demande pourquoi la croissance de l'économie belge a été plus faible que celle des pays voisins en 2017. Outre le fait que la Belgique a moins souffert de la crise économique que d'autres pays, d'autres explications peuvent-elles être envisagées?

En ce qui concerne l'amélioration du déficit budgétaire structurel (de -3,0 % en 2013 à -1,2 % en 2017), la BNB souligne qu'un tiers de cette amélioration est attribuable à la réduction des charges d'intérêts et aux versements anticipés. M. Dispa se demande dans quelle mesure cette amélioration est durable et ne repose pas principalement sur des phénomènes temporaires. Comment la BNB évalue-t-elle cette amélioration? Que pense la BNB des mesures prises par le gouvernement dans le cadre du contrôle budgétaire? Le gouvernement ne devrait-il pas davantage opter pour des mesures structurelles? De l'avis de la BNB, les prévisions de croissance pour 2018 ne peuvent-elles pas être revues à la hausse?

Dans le cadre de la surveillance macroprudentielle, la BNB recommande aux banques belges de mettre en place des coussins à hauteur de 1,4 à 1,5 milliard d'euros pour absorber les défauts de paiement des prêts hypothécaires. M. Smets peut-il préciser cette recommandation et la réaction des autorités européennes à cette recommandation? Ces coussins auront-ils un impact sur l'accès à certains prêts hypothécaires? Quels sont ces prêts?

Selon une étude qui émane du monde syndical, les salaires réels en Belgique auraient diminué de 0,8 % en 2017. Par rapport à 2010, les salaires réels en 2017 ont baissé de pas moins de 1,1 %. Cette évolution salariale négative ne correspond pas aux indicateurs repris dans le rapport annuel. M. Smets a-t-il une explication?

Pour réduire la dette publique, le gouvernement planche actuellement sur l'entrée en bourse partielle de Belfius, ce qui entraînera une diminution de l'apport

de jaarlijkse dividendenstroom. Hoe denkt de heer Smets over deze beursgang? Ziet de NBB een rol weggelegd voor Belfius als staatsbank in het Belgische bankenlandschap?

De heer Eric Van Rompuy (CD&V) merkt dat het jaarverslag gewag maakt van een ware transformatie van de financiële sector in België na de financiële crisis van 2008. Volgens de NBB is de Belgische financiële sector opnieuw stabiel en robuust en klaar om toekomstige uitdagingen aan te gaan. Zo zijn de balansen van de Belgische banken met een derde afgebouwd en focussen de banken zich enkel nog op hun bancaire kernactiviteiten.

Uit de meest recente stresstests blijkt dat de Belgische banken bovengemiddeld blootgesteld zijn aan het renterisico aangezien de balansen van de Belgische banken meer dan die van andere Europese banken activa bevatten met een vrij lange termijn. Welke beleidsimplicaties heeft dit voor de banken?

De spreker wijst erop dat ook de Belgische arbeidsmarkt in een gezonde toestand verkeert. Maar liefst 90 % van de arbeidscontracten bestaat uit contracten van onbepaalde duur. De kritiek van de vakbonden dat de nieuwe jobs alleen maar tijdelijke jobs zijn, houdt volgens de heer Van Rompuy dan ook geen steek. De NBB bevestigt in haar jaarrapport dat de jobcreatie duurzaam en reëel is: in 2017 zijn er maar liefst 66 000 nieuwe jobs bijgekomen. Echter wijst de NBB ook op een lage werkgelegenheidsgraad bij ouderen, migranten en laaggeschoolden.

Vervolgens gaat de spreker in op de plannen van de Europese Commissie om de Europese Monetair Unie te verdiepen. Daarbij wordt onder meer gedacht aan een Europees Monetair Fonds. In hoeverre acht de NBB deze plannen realistisch?

Wat het begrotingstekort betreft, is de heer Van Rompuy van mening dat de regering een hele prestatie heeft geleverd door het structureel tekort in de periode 2013-2017 terug te dringen van -3,0 % naar -1,2 %. Hij vraagt zich echter af in hoeverre deze verbetering te wijten is aan structurele maatregelen. Volgens het Monitoringcomité kan de toename van de voorafbetalingen niet als structureel worden beschouwd, evenmin als de lage rentestand. Alleszins is het van belang dat de regering blijft streven naar een structureel budgettair evenwicht, zoals ook de NBB aangeeft.

In 2017 waren de opbrengsten uit de roerende voorheffing 1 miljard euro lager dan initieel vooropgesteld.

annuel de dividendes. Que pense M. Smets de cette entrée en bourse? La BNB pense-t-elle que Belfius a un rôle à jouer en tant que banque publique dans le paysage bancaire belge et quel serait ce rôle?

M. Eric Van Rompuy (CD&V) fait observer que le rapport annuel évoque une véritable transformation du secteur financier en Belgique après la crise financière de 2008. Selon la BNB, le secteur financier belge est redevenu stable et robuste, et prêt à relever de futurs défis. C'est ainsi notamment que les bilans des banques belges ont été réduits d'un tiers et que les banques se concentrent dorénavant exclusivement sur leurs activités de base.

Les *stress tests* révèlent toutefois que les banques belges sont, en moyenne, plus exposées que celles de nos partenaires aux risques liés aux taux d'intérêt, étant donné que par rapport aux autres banques européennes, les bilans des banques belges comportent davantage d'actifs à assez long terme. Quelles implications cela a-t-il en termes de politique bancaire?

L'intervenant souligne que le marché belge du travail est également sain: pas moins de 90 % des contrats de travail sont à durée indéterminée. M. Van Rompuy estime dès lors que les critiques des syndicats selon lesquelles les nouveaux emplois créés ne sont que des emplois temporaires sont infondées. Dans son rapport annuel, la BNB confirme que la création d'emplois est durable et réelle: en 2017, le nombre d'emplois a augmenté de pas moins de 66 000 unités. La BNB épingle toutefois la faiblesse du taux d'emploi parmi les travailleurs âgés, les migrants et les personnes peu qualifiées.

L'intervenant évoque ensuite les projets de la Commission européenne visant à approfondir l'Union monétaire européenne. Pour ce faire, l'idée d'un Fonds monétaire européen a entre autres été évoquée. Dans quelle mesure la BNB estime-t-elle que ces projets sont réalistes?

Concernant le déficit budgétaire, M. Van Rompuy estime que le gouvernement a réalisé une véritable performance en réduisant le déficit structurel de -3,0 % à -1,2 % sur la période 2013-2017. Il se demande toutefois dans quelle mesure cette amélioration est due à des mesures structurelles. Selon le Comité de monitoring, ni l'augmentation des versements anticipés ni la faiblesse des taux d'intérêt ne peuvent être considérées comme structurelles. Quoi qu'il en soit, il est important que le gouvernement continue d'aspirer à un équilibre budgétaire structurel, comme l'indique également la BNB.

En 2017, les recettes du précompte mobilier ont été inférieures d'un milliard d'euros à ce qui avait été

Hoe valt dit te rijmen met het feit dat de roerende voorheffing vorig jaar net is verhoogd tot 30 %? Heeft de NBB daar een verklaring voor? Ook bij deze begrotingscontrole zijn de inkomsten uit de roerende voorheffing met 500 miljoen euro lager ingeschat. Heeft dit iets te maken met de Kaaimantaks? Heeft de NBB enig zicht op het rendement van de Kaaimantaks?

III. — ANTWOORDEN VAN DE GOUVERNEUR VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË

De heer Jan Smets, gouverneur van de Nationale Bank van België, geeft volgende antwoorden.

1. Arbeidsmarkt

De heer Smets wijst erop dat de relatief lagere groei in België in vergelijking met de andere lidstaten veroorzaakt wordt door de loonmatiging en de maatregelen inzake budgettaire consolidatie. Deze maatregelen hebben op korte termijn geleid tot een verlaging van de koopkracht en een lagere consumptie. Op lange termijn zullen deze maatregelen onze economie competitiever maken met een hogere export en investeringen tot gevolg. Daardoor zullen er jobs bijkomen en zal de economische groei opnieuw toenemen. De heer Smets benadrukt dat de private investeringen in 2017 gestegen zijn met 5 %: dit is het beste cijfer sinds 2011.

De heer Smets geeft aan dat de loonmatiging gewogen heeft op de loonvorming. In de periode 2014-2016 is de loongroei afgenomen, maar in 2017 vertoont er zich terug een stijgende trend (zie grafiek 5, verslag 2017 van de NBB, p. 52). In 2017 zijn de reële lonen per hoofd met 0,7 % gestegen. Het doel is dat de economische groei ten goede komt aan elke werknemer in de vorm van een hoger loon. De ECB vreest een te lage inflatie als gevolg van een te lage stijging van de lonen die niet overeenstemt met de economische conjunctuur.

Wat de cijfers in verband met de arbeidsmarkt betreft, maakt de NBB gebruik van internationale cijfers die ook worden gehanteerd in het kader van het Europees Semester. Om uitspraken te doen over de sociale zekerheid moeten de nationale cijfers over de arbeidsmarkt nader worden onderzocht. Alleszins heeft de NBB niet de indruk dat de arbeidsmarkthervormingen van deze regering hebben geleid tot een groter onevenwicht in de lonen of een groter armoederisico. Ook de kwaliteit van de jobs is niet significant gewijzigd: 90 % van de arbeidscontracten zijn nog steeds contracten van onbepaalde duur. Echter blijft de toegang tot duurzame jobs voor een

initialement prévu. Comment expliquer ce fait, alors que le précompte mobilier a été porté à 30 % l'année dernière? La BNB a-t-elle une explication à cela? Lors de ce contrôle budgétaire, les recettes du précompte mobilier ont été une nouvelle fois estimées à 500 millions d'euros de moins. Est-ce lié à la taxe Caïman? La BNB a-t-elle une quelconque idée du rendement de la taxe Caïman?

III. — RÉPONSES DU GOUVERNEUR DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

M. Jan Smets, gouverneur de la Banque nationale de Belgique, fournit les réponses suivantes.

1. Marché du travail

M. Smets fait observer que la croissance relativement plus faible en Belgique par rapport aux autres États membres est due à la modération salariale et aux mesures de consolidation budgétaire. À court terme, ces mesures ont conduit à une baisse du pouvoir d'achat et de la consommation. À long terme, ces mesures amélioreront la compétitivité de notre économie, entraînant une hausse des exportations et des investissements. Des emplois seront dès lors créés et la croissance économique s'accélérera à nouveau. M. Smets souligne que les investissements privés ont augmenté de 5 % en 2017, ce qui constitue le meilleur résultat enregistré depuis 2011.

M. Smets indique que la modération salariale a pesé sur la formation des salaires. Au cours de la période 2014-2017, la croissance des salaires s'est tassée, mais une tendance à la hausse apparaît à nouveau en 2017 (voir le graphique 5, rapport 2017 de la BNB, p. 54). En 2017, les salaires réels ont augmenté de 0,7 % par habitant. L'objectif est que la croissance économique profite à chaque travailleur sous la forme d'une augmentation salariale. La BCE craint une inflation trop faible par suite d'une augmentation trop faible des salaires, qui ne concorde pas avec la conjoncture économique.

En ce qui concerne les chiffres relatifs au marché du travail, la BNB se base sur des chiffres internationaux qui sont également utilisés dans le cadre du Semester européen. Pour pouvoir se prononcer sur la sécurité sociale, il convient encore d'examiner plus en profondeur les chiffres nationaux relatifs au marché de l'emploi. Quoi qu'il en soit, la BNB n'a pas l'impression que les réformes du marché du travail réalisées par l'actuel gouvernement auraient entraîné un plus grand déséquilibre salarial ou une augmentation du risque de pauvreté. La qualité des emplois n'a pas non plus changé de manière significative: 90 % des contrats de travail sont toujours

aantal categorieën problematisch: laaggeschoolden, langdurig werklozen, ouderen, jongeren en migranten.

Wat de financiering van de sociale zekerheid betreft, duidt de spreker erop dat de sociale lasten kunnen wegen op de jobcreatie. Het verleden heeft aangetoond dat als de sociale lasten te hoog worden, arbeid te duur wordt en er arbeidsplaatsen verdwijnen. Met de verlaging van de lasten op arbeid beoogt deze regering meer jobs te creëren. Daarnaast worden er andere financieringsbronnen gezocht (*taxshift*) om de sociale zekerheid te blijven financieren.

Om laaggeschoolden beter te activeren, raadt de heer Smets aan om meer te investeren in opleidingen en begeleiding. Daarbij is ook een taak weggelegd voor de bedrijven die moeten voorzien in stageplaatsen en moeten investeren in levenslang leren. Daarnaast is het van belang dat er een genoeg aanbod is voor laaggeschoolde profielen. In die zin is het systeem van dienstencheques een goed initiatief. De sociale zekerheid moet zo worden opgebouwd dat laaggeschoolden gemotiveerd worden om aan de slag te gaan. Dit houdt in dat de werkloosheidsvallen moeten worden weggewerkt.

Een van de remedies om te komen tot een betere arbeidsmarkt is zeker ook migratie. In vergelijking met de Verenigde Staten kent de Europese Unie zeer weinig interne arbeidsmigratie. Dit wordt veroorzaakt door de grote economische verschillen tussen de lidstaten.

Alleszins pleit de heer Smets ervoor om de werkgelegenheidsgraad die momenteel in België 68 % bedraagt, te verhogen. De doelstelling opgelegd door Europa bedraagt 72 %.

Een nadeel van de hoge jobintensiteit is de dalende productiviteit. Door meer laaggeschoolden in te schakelen op de arbeidsmarkt, gaat de groei van de macro-productiviteit achteruit. Tegen de achtergrond van de vergrijzing is dit echter toch het te verkiezen beleid, namelijk zoveel mogelijk mensen activeren. Op die manier kan men komen tot een duurzame economische groei.

2. Inflatie

De hogere inflatie in België is te wijten aan de hogere indirecte belastingen en door een gebrek aan concurrentie in sommige sectoren. Echter heeft de regering

des contrats à durée indéterminée. L'accès à un emploi durable reste cependant problématique pour un certain nombre de catégories: les personnes peu qualifiées, les chômeurs de longue durée, les personnes âgées, les jeunes et les immigrés.

En ce qui concerne le financement de la sécurité sociale, l'orateur souligne que les charges sociales peuvent avoir un impact sur la création d'emplois. Il a été constaté dans le passé que, si les charges sociales deviennent trop élevées, le travail devient trop cher, ce qui entraîne des suppressions d'emplois. En réduisant les charges sur le travail, l'actuel gouvernement a pour objectif d'augmenter la création d'emplois. Par ailleurs, il recherche d'autres sources de financement (*tax shift*) pour continuer à financer la sécurité sociale.

En vue de mieux activer les personnes peu qualifiées, M. Smets conseille d'investir davantage dans les formations et l'accompagnement. À cet égard, les entreprises ont aussi leur rôle à jouer en créant des places de stage et en investissant dans la formation tout au long de la vie. Par ailleurs, il importe de prévoir une offre suffisante pour les profils peu qualifiés. En ce sens, le système des titres-services est une bonne initiative. La sécurité sociale doit être élaborée de manière à motiver les personnes peu qualifiées à travailler. Cela implique qu'il convient d'éliminer les pièges à l'emploi.

L'un des remèdes pour que la situation du marché du travail s'améliore est certainement la migration. Par rapport aux États-Unis, il y a très peu de migrations internes de main-d'œuvre au sein de l'Union européenne. Cette situation est due aux grandes différences économiques entre les États membres.

M. Smets souhaite naturellement une augmentation du taux d'emploi, actuellement de 68 % en Belgique. L'objectif fixé par l'Europe est de 72 %.

Un inconvénient de l'intensité élevée de l'emploi est la baisse de la productivité. L'augmentation de la participation au marché du travail des personnes peu qualifiées réduit la croissance de la macro-productivité. Dans le contexte du vieillissement de la population, c'est cependant la politique à privilégier. Il s'agit d'activer autant de personnes que possible. Cela permet d'obtenir une croissance économique durable.

2. Inflation

La hausse de l'inflation en Belgique est due à la hausse des impôts indirects et au manque de concurrence dans certains secteurs. Toutefois, le

een aantal maatregelen genomen waardoor het verschil in inflatie tussen België en de buurlanden terug aan het verminderen is.

De loonindexering op zich is niet de belangrijkste oorzaak voor de oplopende inflatie. De nieuwe loonnorm zorgt ervoor dat de lonen in de toekomst alvast niet te sterk zullen stijgen. De loonnorm compenseert dus de loonindexering.

3. Hypothecaire kredieten

De heer Smets benadrukt dat de NBB geenszins beoogt om toegang tot de hypothecaire leningen te beperken. Het behoort tot de verantwoordelijkheid van de banken om leningen te verstrekken in functie van de afbetalingscapaciteit van hun klanten. Echter roept de NBB de banken op tot voorzichtigheid. Indien er in de toekomst een renteverhoging komt, moeten de banken in staat zijn om kredieten te blijven verstrekken en eventuele wanbetalingen op te vangen. Vanuit haar rol als prudentieel toezichthouder vraagt de NBB de banken om een extra kapitaalbuffer van 1,4 à 1,5 miljard euro aan te leggen. Alle Europese instanties behalve de Europese Commissie hebben reeds hun toestemming gegeven. Nadien dient de regering nog een koninklijk besluit op te stellen.

4. Financieel systeem

De heer Smets geeft aan dat de ROE (*return on equity*) van de Belgische banken op een goed niveau zit: het komt overeen met de kapitaalkost die op de markt wordt gevraagd. Als de ROE daalt, betekent dit dat banken zich moeilijker kunnen financieren of meer eigen vermogen zullen moeten aanleggen. De ROE is per bank verschillend en hangt af van de opdracht en markt waarop de bank actief is.

De onzekerheid omtrent de financiële regelgeving (Bazel III) deed sommige investeerders in het verleden twijfelen aan het rendement van de banksector. Vandaar dat sommige investeerders dan ook een hoger rendement vragen. Nu de Bazel III-normen in december 2017 werden gefinaliseerd, zal deze onzekerheid verdwijnen. Het valt dus te verwachten dat investeerders in de toekomst een lager rendement zullen vragen van de banken. De omzetting van de Bazel III-normen in de Europese wetgeving zal jaren tijd vragen en dient zo getrouw mogelijk te gebeuren.

5. Begroting

Wat Belfius betreft, geeft de spreker aan dat de NBB geen oordeel kan vellen over het aandeelhoudersstructuur van een bank. Het komt aan de Staat toe

gouvernement a pris des mesures qui ont entraîné une réduction de l'écart d'inflation entre la Belgique et les pays voisins.

En soi, l'indexation des salaires n'est pas la principale cause de la hausse de l'inflation. Grâce à la nouvelle norme salariale, les salaires n'augmenteront pas trop à l'avenir. La norme salariale compense donc l'indexation des salaires.

3. Crédits hypothécaires

M. Smets souligne que la BNB n'a nullement l'intention de restreindre l'accès aux prêts hypothécaires. Il incombe aux banques d'accorder des prêts en fonction de la capacité de remboursement de leurs clients. Cependant, la BNB appelle les banques à la prudence. Si les taux d'intérêt sont relevés à l'avenir, les banques doivent être en mesure de continuer à accorder des prêts et de faire face aux défauts de paiement éventuels. Dans son rôle de contrôleur prudentiel, la BNB demande aux banques de se constituer une réserve de capital supplémentaire comprise de 1,4 à 1,5 milliard d'euros. Toutes les autorités européennes, à l'exception de la Commission européenne, ont déjà donné leur accord. Ensuite, le gouvernement devra encore rédiger un décret royal.

4. Système financier

M. Smets indique que le rendement des fonds propres (*return on equity*, ROE) des banques belges est à un bon niveau: il correspond au coût du capital demandé sur le marché. Si le ROE diminue, les banques auront plus de difficultés à se financer ou devront se constituer davantage de fonds propres. Le ROE varie d'une banque à l'autre et dépend de la mission et du marché sur lequel la banque opère.

L'incertitude relative à la réglementation financière (Bâle III) a amené certains investisseurs à s'interroger sur la rentabilité du secteur bancaire par le passé. C'est pourquoi certains investisseurs demandent un rendement plus élevé. Maintenant que les normes Bâle III ont été finalisées en décembre 2017, cette incertitude va disparaître. Il faut donc s'attendre à ce que les investisseurs exigent un rendement inférieur de la part des banques à l'avenir. La transposition des normes de Bâle III en droit européen prendra plusieurs années et devrait être aussi fidèle que possible.

5. Budget

En ce qui concerne Belfius, l'intervenant indique que la BNB ne peut pas juger la structure de l'actionnariat d'une banque. Il appartient à l'État de décider

om te oordelen of het bestaan van een publieke bank aangewezen is.

Om de hoge staatschuld te verminderen, lijkt het een legitieme overweging om bepaalde overheidsparticipaties te verkopen.

De NBB raadt aan om in de komende jaren te evolueren naar een structureel begrotingsevenwicht. De heer Smets wijst erop dat de groeiherzieningen geen invloed hebben op het *assessment* van structurele tekorten (abstractie makend van de economische conjunctuur). De Europese Commissie kijkt vooral naar het begrotingstekort in structurele termen.

De Hoge Raad van Financiën zal eind maart een advies geven aan de Belgische regering in het kader van het opstellen van het stabiliteitsprogramma.

Uit het jaarverslag 2016 van de NBB blijkt dat er nog een aantal efficiëntiewinsten kunnen worden geboekt bij sommige overheidsinstellingen op het vlak van mobiliteit en volksgezondheid.

Wat publieke investeringen betreft, is de heer Smets van mening dat bepaalde uitzonderingen zouden moeten mogelijk zijn als deze investeringen aanleiding geven tot economische groei.

6. Roerende voorheffing

De heer Smets merkt op dat de roerende voorheffing minder opbrengt. De minderopbrengst is te verklaren door de reactie van de bedrijven op bepaalde maatregelen. Door de gestegen roerende voorheffing opteren de bedrijven ervoor minder winst uit te keren en meer winst te reserveren. Het voordeel daarvan is dat de financiële positie van deze bedrijven wordt versterkt. Ook ziet men een toename van dividenduitkeringen via kapitaalverminderingen waar ook geen roerende voorheffing op verschuldigd is. Ook ziet de NBB een sterke toename van beleggingen in vastgoed (*buy to let*) zowel via hypothecaire leningen als via liquide middelen. Dit maakt dat er minder belegd wordt in producten waarop roerende voorheffing is verschuldigd.

7. Kaaimantaks

De spreker geeft aan dat de NBB niet over geactualiseerde informatie beschikt in verband met de Kaaimantaks. Bij de invoering van de maatregel in 2016 werd een bepaald rendement vooropgesteld. De NBB beschikt niet over de nodige gegevens om dit rendement te verifiëren. Aangezien er geen aparte fiscale begrotingspost voor de Kaaimantaks bestaat, zal ook de

si l'existence d'une banque publique est appropriée ou non.

Afin de réduire l'importante dette publique, il semble légitime d'envisager la vente de certaines participations publiques.

La BNB recommande de se rapprocher, dans les années à venir, d'un équilibre budgétaire structurel. M. Smets souligne que les révisions du taux de croissance n'ont aucun effet sur l'évaluation des déficits structurels (abstraction faite de la conjoncture économique). La Commission européenne examine le déficit budgétaire principalement en termes structurels.

Le Conseil supérieur des Finances rendra un avis au gouvernement belge fin mars dans le cadre de l'élaboration du programme de stabilité.

Le rapport annuel 2016 de la BNB montre que certains gains d'efficacité peuvent encore être réalisés dans plusieurs organismes gouvernementaux sur le plan de la mobilité et de la santé publique.

En ce qui concerne les investissements publics, M. Smets est d'avis que certaines exceptions devraient être possibles si ces investissements génèrent une croissance économique.

6. Précompte mobilier

M. Smets fait observer que le produit du précompte mobilier se réduit. Cette diminution de recettes s'explique par la réaction qu'ont eue les entreprises face à certaines mesures. Par suite de l'augmentation du précompte mobilier, les entreprises choisissent de réduire la distribution de bénéfices et de réserver davantage de bénéfices. Ce choix présente l'avantage de renforcer la position financière de ces entreprises. On observe également une augmentation des distributions de dividendes par le biais de réductions de capital, qui ne sont pas non plus soumises au précompte mobilier. La BNB constate aussi une forte hausse des placements immobiliers (*buy to let*) tant à l'aide de prêts hypothécaires que de liquidités. On investit dès lors moins dans des produits soumis au précompte mobilier.

7. Taxe Caïman

L'orateur indique que la BNB ne dispose pas d'informations actualisées au sujet de la taxe Caïman. Lorsque la mesure a été instaurée en 2016, un certain rendement a été prévu. La BNB ne dispose pas des données nécessaires pour vérifier ce rendement. Dès lors que la taxe Caïman ne fait pas l'objet d'un poste budgétaire fiscal distinct, le SPF Finances ne pourra pas non plus

FOD Financiën daarover geen uitspraak kunnen doen. Ook repatriëring van zwart geld uit het buitenland kan een invloed hebben op het rendement van deze taks.

8. Klimaat

De NBB onderzoekt momenteel hoe er meer kan worden geïnvesteerd in duurzame en groene economie. De Nederlandse centrale bank dient hier als voorbeeld.

De NBB besteedt daarbij bijzondere aandacht aan de invloed van klimaatrisico's op de verzekeringssector en aan de kredietverstrekking aan energievervlindende bedrijven.

9. Cryptomunten

De heer Smets benadrukt dat cryptomunten eigenlijk geen munten zijn en geen waarde hebben. Het zijn digital *tokens* die een betalingsbelofte inhouden. De achterliggende technologie is wel bruikbaar voor de gewone economie.

Momenteel buigt de G20 zich over een regulering voor deze cryptomunten. Daarbij is er een belangrijk aspect consumentenbescherming waarvoor de FSMA bevoegd is. De consumenten moeten beschermd worden tegen de gevaren van beleggingen in cryptomunten die zeer speculatief zijn. De NBB controleert of banken niet teveel in cryptomunten investeren. Daarnaast is er een belangrijk AML-aspect (*anti money laundering*).

10. Internationaal

In het algemeen is de heer Smets van mening dat handelsconflicten nefast zijn voor de internationale economie. Dergelijke conflicten hebben een grote invloed op de wisselkoersen en op het vertrouwen van consumenten en werkgevers.

se prononcer à ce propos. Le rapatriement d'argent noir de l'étranger peut également influencer le rendement de ladite taxe.

8. Climat

La BNB étudie actuellement les possibilités d'investir davantage dans une économie durable et verte. La banque centrale néerlandaise lui sert d'exemple.

La BNB accorde à cet égard une attention particulière à l'influence des risques climatiques sur le secteur des assurances et aux prêts aux entreprises grandes consommatrices d'énergie.

9. Crypto-monnaies

M. Smets souligne que les crypto-monnaies ne sont pas vraiment des monnaies et qu'elles n'ont aucune valeur. Ce sont des jetons numériques qui associés à une promesse de paiement. La technologie sous-jacente est cependant utile pour l'économie ordinaire.

Le G20 envisage actuellement de réglementer les crypto-monnaies. À cet égard, la FSMA est compétente pour le volet important de la protection des consommateurs. Les consommateurs doivent être protégés contre les dangers des investissements dans les crypto-monnaies, qui sont hautement spéculatives. La BNB vérifie si les banques n'investissent pas trop dans les crypto-monnaies. Il y a aussi un important volet AML (*anti money laundering* ou lutte contre le blanchiment d'argent).

10. International

D'une manière générale, M. Smets estime que les conflits commerciaux nuisent à l'économie internationale. Ces conflits ont un impact majeur sur les taux de change et sur la confiance des consommateurs et des employeurs.

De mutualisering van de schulden van de lidstaten ziet de heer Smets als een mogelijk orgelpunt van de economische en monetaire unie op langere termijn. Momenteel woedt er een politieke discussie tussen de lidstaten wat er eerst moeten gebeuren: risicobeperking of risicodeling. Sommige lidstaten zijn van oordeel dat eerste elke lidstaat zijn huiswerk moet maken en de risico's van zijn banken moet beperken en de begroting in evenwicht brengen alvorens risico's te gaan delen. Andere lidstaten hebben een tegenovergestelde mening. De NBB is voorstander van een compromisoplossing met een combinatie van risicodeling en risicobeperking.

De rapporteurs,

Luk VAN BIESEN
Georges GILKINET

De voorzitter,

Eric VAN ROMPUY

M. Smets considère la mutualisation des dettes des États membres comme un point d'orgue éventuel de l'Union économique et monétaire à plus long terme. À l'heure actuelle, les États membres débattent, sur le plan politique, de ce qu'il convient de faire en premier lieu: réduire ou partager les risques. Certains États membres estiment que chaque État membre doit d'abord faire son travail, limiter les risques de ses banques et équilibrer son budget avant de partager les risques. D'autres États membres sont d'un avis contraire. La BNB est favorable à une solution de compromis combinant le partage et la limitation des risques.

Les rapporteurs,

Luk VAN BIESEN
Georges GILKINET

Le président,

Eric VAN ROMPUY