

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

8 juin 2020

**LE RAPPORT ANNUEL 2019
DE LA BANQUE NATIONALE DE
BELGIQUE (BNB) ET L'ÉVALUATION
DE LA STRATÉGIE DE POLITIQUE
MONÉTAIRE DE LA BCE
(STRATEGIC REVIEW)**

**Audition de M. Pierre Wunsch,
gouverneur de la BNB**

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR
M. Benoît PIEDBOEUF

SOMMAIRE

Pages

- I. Exposé introductif 3
II. Questions des membres et réponses 15

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

8 juni 2020

**HET JAARVERSLAG 2019 VAN DE
NATIONALE BANK VAN BELGIË
(NBB) EN DE EVALUATIE VAN DE
MONETAIRE BELEIDSSTRATEGIE
VAN DE EUROPESE CENTRALE
BANK (STRATEGIC REVIEW)**

**Hoorzitting met de heer Pierre Wunsch,
gouverneur van de NBB**

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR FINANCIËN EN BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR
DE HEER **Benoît PIEDBOEUF**

INHOUD

Blz.

- I. Inleidende uiteenzetting 3
II. Vragen van de leden en antwoorden 15

**Composition de la commission à la date de dépôt du rapport/
Samenstelling van de commissie op de datum van indiening van het verslag**
Président/Voorzitter: Florence Reuter

A. — Titulaires / Vaste leden:

N-VA	Kathleen Depoorter, Sander Loones, Wim Van der Donckt
Ecolo-Groen	Kristof Calvo, Georges Gilkinet, Dieter Vanbesien
PS	Hugues Bayet, Malik Ben Achour, Ahmed Laaouej
VB	Kurt Ravyts, Wouter Vermeersch
MR	Benoît Piedboeuf, Florence Reuter
CD&V	Steven Matheï
PVDA-PTB	Marco Van Hees
Open Vld	Christian Leysen
sp.a	Jan Bertels

B. — Suppléants / Plaatsvervangers:

Peter Buysrogge, Joy Donné, Michael Freilich, Tomas Roggeman
Laurence Hennuy, Marie-Colline Leroy, Stefaan Van Hecke, Gilles Vanden Burre
Mélissa Hanus, Christophe Lacroix, Patrick Prévot, Sophie Thémont
Steven Creyelman, Erik Gilissen, Reccino Van Lommel
Benoît Friart, Isabelle Galant, Nathalie Gilson
Hendrik Bogaert, Leen Dierick
Steven De Vuyst, Peter Mertens
Egbert Lachaert, Vincent Van Quickenborne
John Crombez, Joris Vandenbroucke

N-VA	: Nieuw-Vlaamse Alliantie
Ecolo-Groen	: Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen
PS	: Parti Socialiste
VB	: Vlaams Belang
MR	: Mouvement Réformateur
CD&V	: Christen-Democratisch en Vlaams
PVDA-PTB	: Partij van de Arbeid van België – Parti du Travail de Belgique
Open Vld	: Open Vlaamse liberalen en democraten
sp.a	: socialistische partij anders
cdH	: centre démocrate Humaniste
DéFI	: Démocrate Fédéraliste Indépendant
INDEP-ONAFH	: Indépendant - Onafhankelijk

Abréviations dans la numérotation des publications:		Afkorting bij de numerering van de publicaties:	
DOC 55 0000/000	Document de la 55 ^e législature, suivi du numéro de base et numéro de suivi	DOC 55 0000/000	Parlementair document van de 55 ^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer
QRVA	Questions et Réponses écrites	QRVA	Schriftelijke Vragen en Antwoorden
CRIV	Version provisoire du Compte Rendu Intégral	CRIV	Voorlopige versie van het Integraal Verslag
CRABV	Compte Rendu Analytique	CRABV	Beknopt Verslag
CRIV	Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les annexes)	CRIV	Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen)
PLEN	Séance plénière	PLEN	Plenum
COM	Réunion de commission	COM	Commissievergadering
MOT	Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)	MOT	Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

MESDAMES, MESSIEURS,

Votre commission a procédé à cette audition au cours de sa réunion du 3 mars 2020.

I. — EXPOSÉ INTRODUCTIF

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, souligne que 2019 fut l'année au cours de laquelle l'économie belge a pu éviter une récession. Ce fut également la deuxième année consécutive caractérisée par un ralentissement de la croissance de l'économie mondiale après la croissance particulièrement vigoureuse de l'année 2017.

L'essoufflement de la croissance qui s'annonçait dans le courant de l'année 2018 avait initialement été évalué comme passager dans un contexte caractérisé par la croissance économique (*soft patch*). Sur la base de cette évaluation, la Banque centrale européenne (BCE) a décidé fin 2018 de mettre un terme à l'assouplissement quantitatif ou *Quantitative Easing* (QE). Il est toutefois apparu clairement dans le courant de l'année 2019 que le ralentissement de la croissance revêt un caractère plus durable en raison des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Ce ralentissement a à son tour impacté négativement les prévisions de croissance économique de la zone euro. Le commerce international a connu une croissance négative en 2019 non seulement aux États-Unis et en Chine mais aussi au niveau mondial. Une croissance légèrement positive n'a été enregistrée que dans la zone euro.

En outre, les mesures que les États-Unis ont prises dans le cadre de la guerre commerciale avec la Chine ainsi que le risque que de telles mesures touchent la zone euro et l'impact potentiel du Brexit ont considérablement renforcé le degré d'incertitude dans l'économie mondiale. Celle-ci a un impact négatif sur l'évolution des investissements des entreprises. Si les entrepreneurs sont confrontés à des perspectives d'avenir incertaines, ils auront une très forte tendance à reporter les investissements. Aux États-Unis cet impact négatif sur les investissements a revêtu un caractère prononcé.

En outre, l'incertitude a également pesé sur le secteur industriel, qui a connu une tendance économique à la baisse en 2018 et 2019. Il est frappant à cet égard de constater que le secteur des services a beaucoup mieux résisté et a soutenu le marché du travail grâce à la création d'emplois supplémentaires. La contraction de la croissance économique s'est surtout concentrée dans l'industrie manufacturière, qui n'a guère voire pas

DAMES EN HEREN,

Uw commissie heeft deze hoorzitting gehouden tijdens haar vergadering van dinsdag 3 maart 2020.

I. — INLEIDENDE UITEENZETTING

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, stipt aan dat 2019 het jaar was waarin de Belgische economie een recessie heeft kunnen vermijden. 2019 was tevens het tweede opeenvolgende jaar dat gekenmerkt werd door een groeivertraging van de wereldeconomie na de bijzonder sterke groeicijfers van het jaar 2017.

De groeivertraging die zich in de loop van 2018 aandiende werd aanvankelijk geëvalueerd als een tijdelijke groeivertraging in een omgeving gekenmerkt door economische groei (*soft patch*). Op basis van deze evaluatie heeft de Europese Centrale Bank (ECB) eind 2018 de beslissing genomen om de QE (*Quantitative Easing*) stop te zetten. In de loop van 2019 werd echter duidelijk dat de groeivertraging een meer duurzaam karakter heeft omwille van de handelsspanningen tussen de Verenigde Staten en China. Deze handelsspanningen hebben voor een groeivertraging gezorgd in de Verenigde Staten. Deze groeivertraging heeft op haar beurt een negatieve impact gehad op de economische groeiverwachtingen van de eurozone. De internationale handel kende in 2019 zowel in de Verenigde Staten als in China maar ook op mondiaal niveau een negatieve groei. Enkel in de eurozone werd een licht positieve groei opgetekend.

Daarnaast hebben de maatregelen die de Verenigde Staten hebben genomen in het kader van de handelsoorlog met China, alsook de kans dat dergelijke maatregelen de eurozone zullen treffen en de potentiële impact van de Brexit, de mate van onzekerheid in de wereldeconomie bijzonder versterkt. Deze onzekerheid heeft op haar beurt een negatieve impact op de evolutie van de investeringen van bedrijven. Indien de ondernemers geconfronteerd worden met een onzeker toekomstbeeld dan zijn zij heel sterk geneigd om investeringen uit te stellen. In de Verenigde Staten heeft deze negatieve impact op de investeringen een sterker uitgesproken karakter gehad.

Bovendien drukte de onzekerheid ook op de industriële sector die in 2018 en 2019 een neerwaartse economische ontwikkeling kende. Opvallend daarbij is dat de dienstensector veel beter standhield en de arbeidsmarkt stutte dankzij de creatie van extra jobs. De krimp in de economische groei is vooral geconcentreerd in de verwerkende nijverheid die weinig tot geen invloed heeft op de ontwikkeling van de dienstensector. Beide sectoren

d'influence sur le développement du secteur des services. Les deux secteurs évoluent dans des directions divergentes. En outre, il est particulièrement étonnant que le marché du travail aux États-Unis, dans la zone euro et en Belgique, ait enregistré d'excellentes performances, y compris en 2019, au cours d'une période de ralentissement de la croissance de l'économie mondiale.

Dans la zone euro, ce sont principalement les États membres disposant d'un secteur industriel important, comme l'Allemagne, qui ont été touchés par un ralentissement beaucoup plus marqué de la croissance économique. La contraction du commerce mondial a d'ailleurs un impact beaucoup plus important sur le secteur industriel, de sorte qu'un pays comme l'Allemagne, qui possède un secteur industriel important (industrie automobile), a enregistré des performances économiques relativement plus faibles.

En 2019, la Belgique a bien résisté sur le plan économique. La croissance économique est restée relativement stable par rapport à 2018. La croissance économique en 2019 a été de 1,4 %, ce qui est supérieur à la moyenne européenne. Cette tendance est récente et contraire à l'évolution des taux de croissance dans les années antérieures à 2019. Cela ne veut pas dire pour autant que la Belgique est restée complètement à l'abri. L'économie belge est une petite économie ouverte qui a effectivement subi l'impact des diverses évolutions telles que les tensions commerciales et leurs conséquences économiques négatives. À cet égard, l'économie belge est surtout vulnérable au ralentissement de la croissance en Allemagne car la plus-value économique de l'Allemagne en tant que principal partenaire commercial est relativement importante pour le développement économique global de la Belgique. L'impact s'est traduit par une légère baisse de la confiance des consommateurs et une augmentation particulièrement faible de seulement 0,9 % des exportations de biens et de services. À titre de comparaison, cette augmentation s'élevait à pas moins de 5,5 % au cours l'année 2017 caractérisée par une croissance particulièrement vigoureuse.

L'orateur signale à cet égard que l'économie belge a été moins sensible à la croissance économique particulièrement forte dans la zone euro en 2017 mais qu'elle a été également moins sensible au ralentissement de la croissance dans la zone euro dans le courant de 2019. Par conséquent, la croissance économique de la Belgique au cours de la période de haute conjoncture s'est révélée inférieure à la moyenne européenne, mais supérieure à la moyenne européenne pendant le ralentissement en 2019.

Ce phénomène est plus que probablement lié à la structure économique, mais d'autres éléments plus

évoluer en divergente direction. Het is bovendien bijzonder opmerkelijk dat in een periode waarbij de groei van de wereldeconomie vertraagt de arbeidsmarkt in de Verenigde Staten, de eurozone en België, ook in 2019, uitstekende prestaties heeft afgeleverd.

In de eurozone zijn het in hoofdzaak die lidstaten die beschikken over een omvangrijke industriële sector, zoals bijvoorbeeld Duitsland, die getroffen werden door een veel sterkere vertraging van de economische groei. De krimp in de wereldhandel heeft trouwens een veel grotere impact op de industriële sector waardoor een land zoals Duitsland, met een belangrijke industriële sector (auto-industrie) relatief zwakker presteerde op economisch gebied.

In 2019 heeft België op economisch gebied goed standgehouden. De economische groei is relatief stabiel gebleven ten opzichte van 2018. De economische groei bedroeg in 2019 1,4 % en was daarmee hoger dan het Europees gemiddelde. Deze tendens is recent en tegengesteld aan de evolutie van de groeivoeten in de jaren voor 2019. Dit wil echter niet zeggen de België volledig buiten schot is gebleven. De Belgische economie is een kleine, open economie die wel degelijk de impact heeft ondergaan van de verschillende evoluties zoals de handelsspanningen en hun negatieve economische gevolgen. Hierbij is de Belgische economie vooral kwetsbaar voor de groeivertraging in Duitsland omdat de economische meerwaarde van Duitsland als belangrijkste handelspartner van relatief groot belang is voor de globale economische ontwikkeling van België. De impact vertaalde zich in een licht dalend consumentenvertrouwen en in een bijzonder kleine stijging ten belope van slechts 0,9 % betreffende de uitvoer van goederen en diensten. Ter vergelijking, in het bijzonder sterke jaar 2017 bedroeg deze stijging maar liefst 5,5 %.

De spreker merkt hierbij op dat de Belgische economie minder gevoelig was voor de bijzonder sterke economische groei van de eurozone in 2017 maar eveneens minder gevoelig was voor de groeivertraging die zich in de loop van 2019 manifesteerde in de eurozone. Vandaar dat de economische groei van België tijdens de hoogconjunctuur lager uitviel dan het Europees gemiddelde maar tijdens de groeivertraging in 2019 dan weer hoger was dan het Europees gemiddelde.

Dit fenomeen heeft hoogstwaarschijnlijk een link met de economische structuur maar er hebben andere meer

spécifiques ont joué un rôle, comme la présence importante de l'industrie pharmaceutique en Belgique. Ce secteur n'a que très légèrement ressenti l'impact de la tension commerciale entre les États-Unis et la Chine. Les sites de production de l'industrie automobile qui subsistent en Belgique, à savoir Forest (Audi) et Gand (Volvo), sont des unités de production hyperspécialisées de voitures électriques qui n'ont pas été exposées aux facteurs qui ont déclenché le ralentissement de la croissance et ont même eu une évolution anticyclique. Enfin, l'orateur évoque la période d'assainissement des finances publiques qui a pesé sur la croissance économique au cours de la période 2015-2017. Ces dernières années, l'impact de cet assainissement a été fortement réduit et la poursuite de la mise en œuvre du *tax shift* a renforcé le pouvoir d'achat et la demande intérieure, de sorte que le ralentissement de la croissance en Belgique a été moins prononcé que dans le reste de la zone euro.

Il ajoute que la politique budgétaire de la Belgique est devenue anticyclique ces dernières années, les dépenses publiques continuant à augmenter et le déficit budgétaire courant se creusant en période de ralentissement économique. Il s'agit d'un renversement de tendance par rapport au passé, où la politique budgétaire était en principe procyclique, mais ce phénomène est typique des périodes d'impasse politique caractérisées par des gouvernements en affaires courantes, qui ne sont donc pas en mesure de prendre des mesures structurelles drastiques pour réaliser des économies substantielles, par exemple.

Concernant l'évolution de la demande intérieure, l'orateur note que celle-ci a été le principal moteur de la croissance en Belgique en 2019. L'accroissement de la demande intérieure n'a que légèrement reculé entre 2018 et 2019 et s'est maintenu autour de 2 %. La croissance du PIB est restée plus ou moins la même, passant de 1,5 % en 2018 à 1,4 % en 2019. La croissance de la consommation privée et des dépenses publiques est passée de 1,5 % et 1,8 % à respectivement 1,1 % et 1,4 % entre 2018 et 2019. La croissance des investissements des entreprises a également diminué, passant de 3,9 % en 2018 à 3 % en 2019. Ce qui est frappant, c'est l'énorme augmentation de la croissance de l'investissement résidentiel, qui est passée de 1 % en 2018 à 5,9 % en 2019. L'orateur constate que le taux d'épargne des résidents a augmenté et qu'une partie du surcroît de capital disponible a été utilisée pour investir dans des biens "tangibles/physiques" tels que l'immobilier. En outre, l'orateur note que la croissance de la consommation privée augmentera à nouveau en 2020, pour atteindre 1,8 %. Cela signifie que la croissance du revenu disponible de ces dernières années ne se traduira pas par une augmentation de la croissance de la consommation privée avant cette année.

precieze elementen een rol gespeeld zoals de belangrijke aanwezigheid van de farmaceutische industrie in België. Deze sector heeft slechts heel licht de impact gevoeld van de handelsspanningen tussen de Verenigde Staten en China. De resterende productiesites in de auto-industrie in België, met name Vorst (Audi) en Gent (Volvo) zijn hypergespecialiseerde productie-eenheden van elektrische wagens die niet blootgesteld werden aan de factoren die de groeivertraging veroorzaakten en zelfs een anticyclische evolutie kenden. Tot slot verwijst de spreker naar de periode van de sanering van de overheidsfinanciën die een drukkend effect heeft gehad op de economische groei in de periode 2015-2017. Deze impact van deze sanering is de afgelopen jaren sterk verminderd en de verdere uitrol van de *taxshift* versterkte de koopkracht en de interne vraag waardoor de groeivertraging in België minder sterk uitgesproken was dan in de rest van de eurozone.

Hij voegt hieraan toe dat de begrotingspolitiek van België de afgelopen jaren anticyclisch werd waarbij in een periode van economische groeivertraging de uitgaven van de overheid zijn blijven stijgen en het tekort op de lopende begroting is toegenomen. Dit is een trendbreuk met het verleden waarbij het begrotingsbeleid in principe procyclisch is maar dit fenomeen is wel vaker typisch voor periodes van politieke impasses die gekenmerkt worden door regeringen die in lopende zaken zitten en bijgevolg geen ingrijpende structurele maatregelen kunnen nemen om bijvoorbeeld stevige besparingen door te voeren.

Met betrekking tot de evolutie van de binnenlandse vraag merkt de spreker op dat de binnenlandse vraag de belangrijkste groeimotor was in België in 2019. De stijging van de binnenlandse vraag daalde slechts lichtjes tussen 2018 en 2019 en bleef cirkelen rond de 2 %. De groei van het bbp bleef ongeveer gelijk en daalde van 1,5 % in 2018 naar 1,4 % in 2019. De groei van zowel de particuliere consumptie als de overheidsuitgaven daalden tussen 2018 en 2019 van respectievelijk 1,5 % en 1,8 % naar 1,1 % en 1,4 %. Ook de groei van de bedrijfsinvesteringen daalde van 3,9 % in 2018 naar 3 % in 2019. Opvallend was de enorme stijging van de groei van de investeringen in woningen van 1 % in 2018 naar 5,9 % in 2019. De spreker stelt vast dat de spaarquote van de inwoners is toegenomen en dat een gedeelte van dat gestegen beschikbare kapitaal werd aangewend om te investeren in "tastbare/fysieke" goederen zoals vastgoed. Daarnaast merkt de spreker op dat de groei van de particuliere consumptie in 2020 opnieuw zal toenemen en zal afklokken op 1,8 %. Dit betekent dus dat de groei van het beschikbare inkomen van de afgelopen jaren zich pas dit jaar zal vertalen in een stijging van de groei van de private consumptie.

En ce qui concerne le taux de croissance des investissements des entreprises, l'orateur souligne que, malgré le déclin, le taux de croissance annuel des investissements des entreprises au cours des dernières années a été environ de moitié plus élevé que celui des pays voisins et de la zone euro. Cet élément suggère que les entrepreneurs ont confiance dans les politiques menées par les autorités.

En ce qui concerne l'augmentation des dépenses publiques, l'orateur note une augmentation notable des dépenses de santé, alors que la croissance de ces dépenses a été relativement bien contrôlée ces dernières années.

En 2019, à l'occasion de la publication du rapport annuel 2018, la BNB avait évoqué le point épineux de la forte hausse des prix de l'immobilier en Belgique. Cette augmentation est en grande partie (pour environ 70 %) attribuable à une hausse des prix du foncier. Cette augmentation du prix des terrains témoigne d'un *tradeoff* et d'une tension entre les objectifs de la concentration du logement sur un territoire défini pour des raisons d'aménagement du territoire, mais cette restriction implique le risque d'une limitation potentielle de l'offre de logements, qui à son tour stimule la hausse des prix des logements en raison d'un décalage entre l'offre et la demande.

En outre, l'élasticité entre l'offre et la demande étant très limitée en Belgique, on peut craindre que l'offre ne puisse pas suivre la demande. Cela renforce la crainte largement répandue dans la société que la génération actuelle, qui fait ses premiers pas sur le marché du travail, connaîtra une situation économique pire que les générations précédentes et aura beaucoup plus de mal à acquérir une habitation propre. La bonne nouvelle pour le marché belge du logement est que l'offre de logements a nettement augmenté à partir de 2012, ce qui mettra un terme à la hausse particulièrement forte des prix de l'immobilier ces dernières années. En d'autres termes, la hausse des prix de l'immobilier va ralentir en Belgique, en raison de la croissance de l'offre de logements.

L'emploi a continué à croître fortement en 2019. Cette croissance a atteint 1,5 %, soit 74 000 nouveaux emplois. Elle est unique dans l'histoire de ce pays, car les taux de croissance actuels de l'emploi sont plus forts que ceux des années 1960. L'orateur estime que cette forte croissance de l'emploi est en grande partie due aux mesures structurelles prises par le gouvernement Michel I^{er} ces dernières années. Il est convaincu que le marché du travail n'est pas un jeu à somme nulle. Il n'y a pas de nombre prédéterminé d'emplois à distribuer. Il estime que, par le biais de réformes, le gouvernement

Met betrekking tot de groeivoet van de investeringen van de ondernemingen, stipt de spreker aan dat, ondanks de daling, de jaarlijkse groei van de investeringen van de bedrijven de afgelopen jaren ongeveer de helft hoger lagen dan in de buurlanden en de eurozone. Dit element wijst erop dat de ondernemers vertrouwen hebben in het beleid dat door de overheid werd gevoerd.

Inzake de stijging van de overheidsuitgaven merkt de spreker op dat er een opvallende stijging is van de uitgaven in de gezondheidszorg terwijl de groei van deze uitgaven de afgelopen jaren relatief goed onder controle was.

In 2019 had de NBB naar aanleiding van de publicatie van het jaarverslag 2018 het pijnpunt aangeduid van de sterk stijgende woningprijzen in België. Deze stijging is grotendeels (voor ongeveer 70 %) toe te schrijven aan een stijging van de grondprijzen. Deze stijging van de grondprijzen toont een *trade-off* en spanning tussen de doelstellingen om de woningbouw te concentreren op een afgebakend grondgebied omwille van overwegingen inzake ruimtelijke ordening maar deze beperking impliceert het risico op een potentiële beperking van het woningaanbod wat op haar beurt de stijging van de woningprijzen aandrijft omwille van een *mismatch* tussen vraag en aanbod.

Bovendien is de elasticiteit tussen aanbod en vraag in België zeer beperkt waardoor de vrees bestaat dat het aanbod de vraag niet kan volgen. Dit versterkt de vrees die wijdverbreid in de samenleving heerst dat de huidige generatie die haar eerste stappen op de arbeidsmarkt zet het economisch minder goed zal hebben dan de voorgaande generaties en veel moeilijker een eigen woning zal kunnen verwerven. Het goede nieuws voor de Belgische woningmarkt bestaat erin dat het aanbod van woningen vanaf 2012 een sterke groei heeft gekend waardoor de bijzonder sterke stijging van de woningprijzen de afgelopen jaren is afgetopt. Er treedt met andere woorden een groeivertraging van de stijging van de woningprijzen op in België, ingevolge de groei van het woningaanbod.

In 2019 bleef de werkgelegenheid sterk groeien. De aanwas bedroeg 1,5 % of 74 000 nieuwe arbeidsplaatsen. Het is uniek in de geschiedenis van dit land aangezien de huidige groeicijfers inzake werkgelegenheid sterker zijn dan de groeicijfers in de jaren '60. De spreker meent dat deze sterke groei van de werkgelegenheid in grote mate toe te schrijven is aan de structurele maatregelen die de afgelopen jaren door de regering Michel I genomen zijn. Hij is ervan overtuigd dat de arbeidsmarkt geen *zero sum game* is. Er bestaat geen vooraf bepaald aantal arbeidsplaatsen die verdeeld moeten worden. Hij meent

peut réussir à la fois à réduire le chômage, à mettre progressivement fin aux régimes de retraite anticipée et à augmenter le taux d'emploi. La BNB estime donc que les réformes actuelles doivent être poursuivies, en tenant compte des conséquences sociales éventuelles telles que le transfert des allocations de chômage vers des allocations de maladie-invalidité. Enfin, il souligne que le taux de chômage est en baisse et que le taux d'emploi est en hausse. Cela implique que l'offre d'emploi actuelle est suffisamment large pour aider les personnes à la recherche d'un emploi à en trouver un.

Le revenu disponible a augmenté de 2,5 % en 2019. Cette augmentation est le résultat d'un triangle vertueux caractérisé par une forte augmentation de l'emploi de l'ordre de 1,5 %, la fin de la modération salariale grâce à une progression des salaires de 0,7 % et une augmentation du pouvoir d'achat à la suite du *tax shift* opéré par le gouvernement Michel I^{er}, *tax shift* qui a toutefois aussi creusé le déficit budgétaire. Il apparaît en effet que certaines mesures fiscales liées au *tax shift* ne sont pas suffisamment financées.

Les principaux résultats économiques de la Belgique indiquent une croissance économique stable pour la période de 2016 à 2019. L'inflation a connu une forte baisse en 2019 à la suite de la baisse des prix de l'énergie. Durant la période 2016-2019, l'emploi a connu une croissance annuelle d'environ 1,5 %. Le taux de chômage a par conséquent diminué, passant de 7,9 % en 2016 à 5,4 % en 2019. Enfin, on note une détérioration du solde du compte courant, qui s'élevait à - 1,4 % du PIB en 2019. Cette détérioration est imputable à la baisse constante des taux d'intérêt. Normalement, le solde courant reflète la compétitivité des entreprises et leur capacité en termes d'exportation et d'importation de produits. La situation particulièrement unique de la Belgique réside dans le fait que la Belgique a une balance commerciale positive avec le reste du monde mais est confrontée à un solde négatif du compte courant avec le reste du monde.

Quelle est la cause de cette situation paradoxale? Une partie de la masse considérable de l'épargne belge part à l'étranger par le biais des filiales belges de certaines banques étrangères et offre à la Belgique un rendement très faible, voire négatif. Les investissements réalisés par les entreprises étrangères en Belgique se caractérisent toutefois par un rendement payé beaucoup plus important et positif. Cette différence entre les deux éléments entraîne une évolution négative du solde du compte courant. Ce solde négatif ne doit dès lors pas être interprété comme une dégradation de la compétitivité globale des entreprises belges par rapport aux entreprises étrangères. L'orateur souligne toutefois

dat de overheid aan de hand van hervormingen erin kan slagen om zowel de werkloosheid te verminderen als de vervroegde uitredingsstelsels uit te doven én een stijging van de werkgelegenheidsgraad te realiseren. De NBB is bijgevolg van mening dat men de huidige hervormingen moet verderzetten mits inachtneming van de eventuele sociale gevolgen zoals de transfer van de werkloosheidsuitkeringen naar ziekte- en invaliditeitsuitkeringen. Tot slot benadrukt hij dat de werkloosheidsgraad daalt én de werkgelegenheidsgraad stijgt. Dit impliceert dat het huidige jobaanbod voldoende ruim is om diegene die werk zoekt aan een betrekking te helpen.

Het beschikbaar inkomen is in 2019 met 2,5 % toegenomen. Dit is het resultaat van een magische driehoek die gekenmerkt wordt door een forse stijging van de tewerkstelling met 1,5 %, het einde van de loonmatiging omwille van een loonstijging van 0,7 % en een stijging van de koopkracht omwille van de *taxshift* van de regering Michel I die echter op haar beurt een gat in de begroting heeft geslagen. Een aantal fiscale maatregelen die verbonden zijn aan de *taxshift* blijken niet volledig gefinancierd te zijn.

De belangrijkste economische resultaten voor België tonen een stabiele economische groei voor de periode 2016 tot en met 2019. De inflatie kende een sterke daling in 2019 ten gevolge van de daling van de energieprijzen. De groei van de werkgelegenheid in de periode 2016-2019 bedroeg jaarlijks ongeveer 1,5 %. De werkloosheidsgraad daalde bijgevolg van 7,9 % in 2016 tot 5,4 % in 2019. Tot slot is er de verslechtering van het saldo van de lopende rekening die in 2019 - 1,4 % van het bbp bedroeg. Deze verslechtering is toe te schrijven aan de gestage daling van de interestvoeten. Normaliter heeft het saldo van de lopende rekening betrekking op de concurrentiekracht van de ondernemingen en hun vermogen inzake in- en uitvoer van producten. De bijzonder unieke situatie van België bestaat erin dat België een positief handelssaldo heeft met de rest van de wereld maar geconfronteerd wordt met een negatief saldo van de lopende rekening met de rest van de wereld.

Wat is de oorzaak van deze paradoxale situatie? Een deel van de grote massa aan Belgisch spaargeld verdwijnt naar het buitenland via de Belgische filialen van een aantal buitenlandse banken en biedt weinig of zelfs een negatief rendement aan België. De investeringen die door buitenlandse ondernemingen in België worden doorgevoerd worden echter gekenmerkt door een veel sterker, positief uitgekeerd rendement. Dit verschil in beide elementen geeft aanleiding tot een negatieve evolutie van het saldo van de lopende rekening. Dit negatief saldo moet bijgevolg niet geïnterpreteerd worden als een verslechtering van de globale concurrentiepositie van de Belgische ondernemingen ten aanzien van de

que le solde de la balance des biens et des services présente un résultat légèrement négatif.

Ensuite, l'orateur se penche sur la décision de la BCE d'acheter à nouveau un paquet beaucoup plus important d'obligations à partir de septembre 2019. Cette décision a mis fin à une période au cours de laquelle la BCE avait tenté de réduire progressivement le programme d'assouplissement quantitatif (*Quantitative Easing*). Les faibles prestations économiques de l'Allemagne ont contraint la BCE à prendre des mesures radicales. L'orateur a soutenu ce paquet de mesures parce que l'inflation dans la zone euro ne dépasse pas 1 %. Ensuite, il examine les raisons pour lesquelles une inflation de 1 % pose problème.

Premièrement, cela fait maintenant cinq ans que l'inflation sous-jacente reste au même niveau, à savoir autour de 1 %. Au cours des dernières années, les prévisions de la BCE en matière d'inflation ont également toujours été supérieures aux chiffres réels de l'inflation. En d'autres termes, la BCE a toujours dû, ces dernières années, revoir ses prévisions en matière d'inflation à la baisse. En outre, de nombreux analystes s'attendent à ce que l'objectif d'inflation, à savoir un peu moins de 2 % par an, ne puisse pas être atteint à court terme.

L'orateur précise que la BCE a un seul objectif important, à savoir garantir la stabilité des prix. Cela signifie que, lorsque la demande augmente et que les prix montent, la BCE va augmenter les taux pour ramener l'inflation au niveau acceptable d'un peu moins de 2 %. Par ailleurs, un choc économique de l'offre, tel qu'une augmentation radicale et abrupte du prix du pétrole, peut créer une pression inflationniste. Dans ce cas, la BCE considérera ce choc comme un effet temporaire et adoptera dès lors une position attentiste par rapport à une hausse possible des taux d'intérêt qui pourrait avoir un impact négatif sur la croissance économique. L'objectif de stabilité des prix n'est pas un but sacré ou fétichiste mais précisément le moyen de stimuler la croissance et le développement.

La faible inflation chronique a toutefois pour effet de réduire fortement la marge de manœuvre dont dispose la BCE pour utiliser l'instrument des taux. Cette faible inflation est liée à l'évolution du taux d'équilibre réel. Ce taux d'équilibre réel reflète l'équilibre entre la demande et l'offre de moyens de financement. Ce taux diminue constamment ces dernières décennies. Cette baisse est en grande partie due à des facteurs structurels, dans la mesure où le taux d'épargne des ménages et des entreprises ne cesse d'augmenter en raison du vieillissement de la population, de l'incertitude croissance, d'une plus

ondernemingen in het buitenland. De spreker wijst er echter wel op dat er een licht negatief resultaat is voor het saldo inzake goederen en diensten.

Vervolgens gaat de spreker dieper in op de beslissing van de ECB om vanaf september 2019 opnieuw een veel groter pakket aan obligaties op te kopen. Deze beslissing luidde het einde in van een periode waarbij de ECB had gepoogd om het proces van *QE* geleidelijk aan terug te schroeven. De zwakke economische prestaties van Duitsland noopten de ECB om ingrijpende maatregelen te nemen. De spreker heeft dit pakket gesteund omdat de inflatie in de eurozone slechts 1 % bedraagt. Vervolgens gaat hij dieper in op de redenen waarom een inflatie van 1 % problematisch is.

Vooreerst blijft de onderliggende inflatie nu reeds vijf jaar op hetzelfde niveau, met name rondom de 1 %. De inflatieverwachtingen vanuit de ECB zijn tijdens de afgelopen jaren ook steeds hoger geweest dan de reële inflatiecijfers hebben getoond. Met andere woorden, de ECB is de afgelopen jaren stevast verplicht geweest om haar inflatievooruitzichten naar beneden bij te stellen. Bovendien verwachten heel wat analisten dat de inflatiedoelstelling, met name iets minder dan 2 % per jaar, op korte termijn niet haalbaar is.

De spreker stipt aan dat de ECB één belangrijke doelstelling heeft met name het creëren van prijsstabiliteit. Dit betekent dat wanneer de vraag toeneemt en de prijzen van de goederen stijgen de ECB de rente zal verhogen om de inflatie te verminderen tot het aanvaardbare niveau van iets minder dan 2 %. Aan de andere kant kan er een inflatoire druk ontstaan door een economische schok aan de aanbodzijde zoals een abrupte en ingrijpende stijging van de olieprijs. In dat geval zal de ECB deze schok als een tijdelijk effect beschouwen en bijgevolg een afwachtende houding innemen ten aanzien van een mogelijke renteverhoging die een negatieve impact zou kunnen hebben op de economische groei. Het streven naar prijsstabiliteit is geen heilig doel of fetisj maar net wel een middel om de economische groei en ontwikkeling te stimuleren.

De chronisch lage inflatiestand zorgt er echter voor dat de speelruimte van het rente-instrument van de ECB sterk verminderd wordt. Deze lage inflatiestand is gerelateerd aan de evolutie van de reële evenwichtsrente. De reële evenwichtsrente is de weerspiegeling van het evenwicht tussen vraag naar en aanbod van financieringsmiddelen. Deze rente neemt de laatste decennia gestaag af. Deze daling is grotendeels te wijten aan structurele factoren waarbij enerzijds de spaarquote van de gezinnen én van de bedrijven gestaag blijft toenemen door de vergrijzing van de bevolking, de toenemende

forte aversion au risque depuis la crise financière et économique de 2008-2009, de l'inégalité croissante à l'échelon mondial, de la baisse de la productivité et du déclin des facteurs de production à grande intensité de capital. Cette situation crée un déséquilibre entre l'offre d'épargne, qui ne cesse d'augmenter, et la demande de capital, qui diminue d'année en année.

La faible inflation chronique entraîne toutefois une baisse du taux nominal, ce qui réduit la marge de manœuvre pour réduire les taux afin de compenser un choc économique. Le tampon inflationniste est donc d'autant plus important que le taux d'équilibre réel baisse pour créer la marge de manœuvre nécessaire afin d'éviter un taux fortement négatif. Ce taux négatif pourrait inciter les particuliers à retirer leur argent des banques à cause de la perte qu'ils subiraient en cas d'intérêts de dépôt négatifs.

L'inflation joue un rôle crucial, car elle confère à la BCE davantage de marge de manœuvre politique dans le cadre de la définition de ses politiques monétaires et macroéconomiques. La faiblesse du taux d'équilibre est par conséquent l'un des points de départ de l'évaluation de la stratégie de politique monétaire (évaluation stratégique). Dans les prochaines années, les instruments de politique monétaire non conventionnels comme l'assouplissement quantitatif seront toujours utilisés et, partant, acquerront au fil du temps un caractère plus conventionnel.

La politique de la BCE a toujours des répercussions sur les taux du marché et sur l'octroi de crédits. La baisse significative des taux d'intérêt sur les crédits aux ménages et aux entreprises a soutenu le développement du crédit dans la zone euro. En outre, la politique de la BCE a eu des effets bénéfiques sur les charges d'intérêts payées par les États sur leur dette publique. En 2019, les charges d'intérêts de l'État belge ne représentaient plus que 2 % du PIB, contre encore près de 7 % du PIB en 2000. Sans la politique de la BCE, le déficit budgétaire actuel de la Belgique ne s'élèverait pas à 12 milliards d'euros, mais à pas moins de 22 milliards d'euros.

La BCE continue de partir du principe que cette stratégie entraînera une augmentation de l'inflation, dès lors que le marché du travail a créé plus d'emplois que prévu, de sorte qu'une pénurie de main-d'œuvre disponible commence à apparaître. Cette pénurie entraînera des augmentations salariales à l'avenir, ce qui augmentera progressivement la pression inflationniste.

Les effets secondaires possibles d'une politique monétaire expansionniste sont notamment une incidence

onzekeerheid, een sterkere aversie voor risico sinds de financieel-economische crisis van 2008-2009, de toenemende ongelijkheid op wereldschaal, de daling van de productiviteit en de neergang van kapitaalintensieve productiefactoren. Hierdoor ontstaat er een structureel onevenwicht tussen het aanbod aan spaargeld, dat steeds blijft stijgen, en de vraag naar kapitaal, die jaar na jaar afneemt.

De chronisch lage inflatie zorgt er echter voor dat de nominale rente lager is waardoor er minder ruimte is voor renteverlagingen om een economische schok op te vangen. De inflatiebuffer wordt dus belangrijker naarmate de reële evenwichtsrente lager is om de nodige speelruimte te creëren teneinde een sterk negatieve rente te vermijden. Deze negatieve rente zou particulieren ertoe kunnen aanzetten om hun geld weg te halen bij de banken omwille van het verlies dat ze zouden lijden bij een negatieve depositorente.

De inflatie speelt een cruciale rol om de ECB meer beleidsruimte te gunnen bij het bepalen van haar monetair en macro-economisch beleid. De lage evenwichtsrente is bijgevolg een van de vertrekpunten van de evaluatie van de monetaire beleidsstrategie (*strategic review*). De uitzonderlijke beleidsinstrumenten zoals de QE zullen de komende jaren nog steeds ingezet moeten worden waardoor ze na verloop van tijd een meer conventioneel karakter zullen krijgen.

Het beleid van de ECB heeft nog steeds een impact op de marktrente en op de kredietverlening. De aanzienlijke daling van de rente op de leningen aan huishoudens en ondernemingen ondersteunde de ontwikkeling van de kredietverlening in het eurogebied. Daarnaast heeft het beleid van de ECB een positieve invloed gehad op de rentelasten die de publieke overheden moeten betalen op hun staatsschuld. In 2019 bedroegen de rentelasten voor de Belgische overheid nog slechts 2 % van het bbp terwijl zij in 2000 nog bijna 7 % van het bbp bedroegen. Het huidige tekort op de Belgische begroting van 12 miljard euro zou zonder het beleid van de ECB maar liefst 22 miljard euro bedragen.

De ECB blijft ervan uitgaan dat deze strategie zal leiden tot een hoger inflatieniveau omdat de arbeidsmarkt meer jobs heeft gecreëerd dan voorzien waardoor er een krapte aan beschikbare arbeidskrachten begint te ontstaan. Deze krapte zal in de toekomst loonstijgingen veroorzaken waardoor de inflatoire druk geleidelijk aan zal toenemen.

De mogelijke neveneffecten van een expansief monetair beleid vertalen zich onder meer in een negatieve impact op

négative sur la stabilité monétaire. Si les taux d'intérêt restent très bas pendant très longtemps, des bulles spéculatives apparaîtront en effet sur les marchés financiers. Les instruments macro-prudentiels doivent empêcher l'apparition de toutes sortes de bulles avant que l'inflation n'augmente.

Ces dernières années, la BNB est intervenue en prenant trois mesures différentes sur le marché hypothécaire afin d'éviter une éventuelle surchauffe du marché immobilier en Belgique. La BNB a ainsi demandé un durcissement de l'application des règles relative à la quotité.

L'orateur reconnaît que l'on pourrait se demander si l'attitude de la BNB n'est pas schizophrène: d'une part, elle plaide pour des taux d'intérêt faibles et une politique monétaire expansionniste et, d'autre part, elle tente de calmer le jeu pour enrayer les effets secondaires potentiels de cette même politique. L'orateur estime cependant que cette interprétation ne tient pas la route. La politique monétaire étant d'application dans l'ensemble de la zone euro, cela signifie que celle-ci est trop souple pour une moitié de la zone euro et ne l'est pas assez pour l'autre moitié. Une politique monétaire souple va donc conduire à la formation de bulles financières dans certains segments de marché de certains pays européens. C'est pourquoi les autorités nationales mènent, avec la BCE, une politique macro-prudentielle permettant de prendre des mesures ciblées et efficaces. Un problème se poserait toutefois si des bulles financières apparaissaient dans plusieurs segments de tous les pays de la zone euro. Dans cette hypothèse, il faudrait trouver un compromis entre l'objectif de stabilité économique et l'objectif d'une inflation légèrement inférieure à 2 %.

Ces derniers mois, le secteur bancaire belge a exprimé son mécontentement à l'égard de la politique de la BCE dans la presse et par d'autres canaux. L'orateur indique que si le secteur financier belge reste solide, le contexte de taux d'intérêt faibles et d'autres développements structurels constituent des défis toujours plus grands. Ces défis sont la numérisation croissante et la concurrence de géants du numérique tels que Facebook et Google, qui exercent une forte pression sur le modèle de revenus actuel des banques, mais aussi les exigences croissantes en matière de cybersécurité, les répercussions des changements climatiques et de la transition énergétique, ainsi que les directives anti-blanchiment, qui imposent des obligations et des règles supplémentaires aux banques.

La rentabilité des banques belges est relativement élevée par rapport aux normes européennes. Cela vaut principalement pour les quatre grandes banques:

de monétaire stabilité. Indien de rentestanden te lang te laag staan zullen er zich inderdaad speculatieve bubbels vormen in de financiële markten. De macroprudentiële *tools* moeten voorkomen dat er zich allerhande bubbels ontwikkelen alvorens de inflatie toeneemt.

De NBB is de afgelopen jaren tussengekomen aan de hand van drie verschillende maatregelen op het gebied van de hypotheekmarkt teneinde een potentiële oververhitting van de woningmarkt in België te vermijden. Zo heeft de NBB aangedrongen op een stringenter toepassing van de regels inzake de quotiteit.

De spreker geeft toe dat de houding van de NBB als schizofreen kan geïnterpreteerd worden. Enerzijds pleit de NBB voor een lage rentestand en een expansieve monetaire politiek en anderzijds gaat zij op de rem staan om de potentiële neveneffecten van het monetaire gaspedaal af te remmen. Hij meent echter dat deze interpretatie niet klopt. Het monetaire beleid is van toepassing voor de gehele eurozone. Dit impliceert dat het monetaire beleid voor de ene helft van de eurozone te soepel en voor de andere helft van de eurozone te strak is. In een aantal segmenten van een aantal Europese landen zullen zich dus financiële bubbels creëren ten gevolge van het soepele monetaire beleid. Vandaar dat de nationale autoriteiten, samen met de ECB, een macroprudentieel beleid voeren dat erin bestaat om op een gerichte en doeltreffende wijze op te treden. Er zou echter wel een probleem ontstaan indien er in meerdere segmenten van alle landen van de eurozone financiële bubbels zouden ontstaan. Op dat ogenblik zal er een *trade off* moeten plaatsvinden tussen het streven naar economische stabiliteit en het streven naar een inflatie van iets minder dan 2 %.

De bancaire sector in België heeft de afgelopen maanden via de pers en andere kanalen haar ongenoegen geuit over het beleid van de ECB. De spreker stipt aan dat de Belgische financiële sector solide blijft maar dat de lagerenteomgeving en andere structurele ontwikkelingen een steeds grotere uitdaging vormen. Deze uitdagingen zijn de toenemende digitalisering en de concurrentie van de digitale reuzen zoals Facebook en Google die het huidige verdienmodel van de banken stevig onder druk zetten maar ook de toenemende vereisten inzake cybersecurity, de impact van de klimaatverandering en de energietransitie, en de antiwitwasrichtlijnen die bijkomende verplichtingen en regels opleggen aan de banken.

De rentabiliteit van de Belgische banken is naar Europese normen relatief hoog. Dit geldt in hoofdzaak voor de vier grootbanken, BNP Paribas Fortis, KBC, ING

BNP Paribas Fortis, KBC, ING et Belfius. Les banques d'épargne classiques, plus petites, ont une rentabilité plus faible, qui a diminué ces dernières années. Les banques belges sont suffisamment capitalisées et sont donc en mesure d'absorber un choc économique. La baisse de rentabilité des petites banques d'épargne a cependant pour conséquence que leur viabilité serait menacée en cas de chocs économiques successifs.

S'agissant des finances publiques belges, l'orateur observe que les recettes fiscales ont fortement diminué par rapport à 2017 et 2018. Cette baisse est principalement due à la hausse des versements anticipés de l'impôt des sociétés qui s'est produite les années précédentes à la suite du relèvement du taux de base de la majoration d'impôt en cas de versements anticipés insuffisants. L'effet de cette hausse ponctuelle des versements anticipés s'est totalement dissipé en 2019. Ainsi, selon l'orateur, le déficit de 12 milliards d'euros n'est pas tant dû à la baisse des recettes fiscales résultant de la réforme de l'impôt des sociétés et du *tax shift*, qui constitue en réalité une réduction de l'impôt des personnes physiques, qu'à l'augmentation des dépenses de sécurité sociale dans le domaine des pensions et de l'assurance-maladie.

En outre, l'orateur souligne que les dépenses primaires avaient fortement augmenté entre 2000 et 2012. Cette augmentation a été beaucoup plus forte que ne l'avaient prévu les estimations des coûts du vieillissement de la population. Durant cette période, la marge budgétaire des autorités belges était considérable. Ces dernières années, la baisse des dépenses primaires est au point mort. Dans les années à venir, les dépenses primaires devraient augmenter en raison de l'augmentation du coût de la sécurité sociale. Enfin, l'orateur constate que le niveau des investissements publics en Belgique continue de baisser. Il préconise dès lors que le gouvernement procède à une modification structurelle de la composition de ses dépenses, en augmentant le niveau des investissements publics et en réduisant systématiquement ses dépenses courantes.

L'environnement actuel de taux d'intérêt bas est relativement favorable à l'accroissement de la dette publique mais l'orateur préconise cependant de ne pas tester les marchés financiers et de ne pas laisser filer le déficit budgétaire actuel au-delà de 3 % du PIB. De plus, un déficit budgétaire de 3 % implique que les autorités publiques n'auront aucune marge de manœuvre pour faire face au prochain choc économique sur un plan budgétaire et fiscal. La BNB préconise dès lors une politique budgétaire prudente visant à poursuivre l'objectif à moyen terme (OMT) afin de disposer de ressources suffisantes en cas de récession économique ultérieure pour faire

en Belfius. De kleinere, klassieke spaarbanken hebben een lagere rentabiliteit die de afgelopen jaren is afgenomen. De Belgische banken zijn voldoende gekapitaliseerd en zijn bijgevolg in staat om een economische schok op te vangen. De tanende rentabiliteit zorgt ervoor dat de levensvatbaarheid van de kleine spaarbanken in het kader van een opeenvolging van economische schokken in het gedrang komt.

Inzake de Belgische overheidsfinanciën merkt de spreker op dat de fiscale ontvangsten ten opzichte van 2017 en 2018 sterk gedaald zijn. Deze daling is vooral toe te schrijven aan de stijging van de voorafbetalingen van de vennootschapsbelasting die in de voorgaande jaren plaatsvond ten gevolge van de verhoging van het basistarief voor de belastingsvermeerdering bij onvoldoende voorafbetalingen. Het effect van deze eenmalige verhoging van de voorafbetalingen was in 2019 volledig uitgewerkt. Het tekort van 12 miljard euro is volgens de spreker dan ook niet zozeer te wijten aan de daling van de fiscale ontvangsten ten gevolge van de hervorming van de vennootschapsbelastingen en de *taxshift*, die eigenlijk een belastingverlaging is van de personenbelasting, dan wel aan de stijging van de uitgaven in de sociale zekerheid en dit op het vlak van de pensioenen en de ziekteverzekering.

Daarnaast wijst de spreker erop dat de primaire uitgaven sterk gestegen zijn tussen 2000 en 2012. Deze stijging was veel sterker dan de schattingen van de kosten van de vergrijzing hadden voorzien. De Belgische overheid heeft in die periode dus heel wat budgettaire marge opgebruikt. De daling van de primaire uitgaven is de afgelopen jaren tot een stilstand gekomen. In de komende jaren wordt een stijging van de primaire uitgaven verwacht omwille van de stijgende kosten in de sociale zekerheid. Tot slot merkt de spreker op dat het niveau van de overheidsinvesteringen in België blijft dalen. Hij pleit er dan ook voor dat de overheid de samenstelling van haar uitgaven structureel zou aanpassen waarbij het niveau van de overheidsinvesteringen wordt opgeschroefd en de lopende uitgaven stelselmatig verminderen.

De huidige lagerenteomgeving staat relatief gunstig tegenover de opbouw van meer staatsschuld maar de spreker pleit er evenwel voor om de financiële markten niet te testen en het huidige begrotingstekort niet verder te laten oplopen dan 3 % van het bbp. Bovendien impliceert een begrotingstekort van 3 % dat de overheid geen enkele beleidsruimte heeft om de volgende economische schok op budgettair-fiscale wijze aan te pakken. De NBB pleit daarom voor een voorzichtig budgettair beleid gericht op het nastreven van de middenlangetermijndoelstelling (*Medium Term Objective of MTO*) teneinde bij een volgende economische recessie

face à la crise de la meilleure manière possible sans devoir réduire trop fortement les finances publiques. En premier lieu, les autorités belges doivent tendre le plus rapidement possible vers un déficit budgétaire de 1 % du PIB afin de poursuivre la réduction de la dette publique.

L'éventuel assouplissement des règles budgétaires de la Commission européenne pourra éventuellement se greffer sur un scénario dans lequel les États membres de l'Union européenne n'auraient que de faibles déficits budgétaires résultant *quasi* entièrement d'investissements publics structurels visant à faciliter, par exemple, la lutte contre le changement climatique et la transition énergétique. La conjoncture économique et l'évolution des taux d'intérêt à long terme joueront également un rôle dans la décision de la Commission européenne d'assouplir éventuellement les règles budgétaires relatives aux investissements publics.

Le contexte mondial présente un certain nombre de défis, par exemple l'accroissement des tensions commerciales, qui semble inverser une tendance à l'intensification du commerce international qui dure depuis des décennies, la révolution numérique et le développement d'une économie neutre sur le plan climatique et à faibles émissions de carbone.

M. Wunsch souligne les nombreux avantages que la Belgique, petite économie ouverte, a tirés du développement d'une structure commerciale multilatérale mondiale caractérisée par des règles équitables, où les règles sont identiques pour chaque État, indépendamment de sa puissance et sa taille relatives. La Belgique risque dès lors d'être très rapidement victime d'une structure commerciale internationale plus protectionniste dans laquelle les grands États fixeraient unilatéralement les règles du jeu à leur avantage.

La révolution numérique constitue un défi particulier pour la plupart des entreprises, en particulier pour les banques et les pouvoirs publics. La numérisation a mené à une situation où, dans certains segments du marché, certains acteurs majeurs occupent tout le terrain (principe selon lequel "le vainqueur rafle toute la mise"). Cela implique également que certaines sociétés stables et réputées peuvent disparaître du jour au lendemain parce qu'elles se sont adaptées trop lentement et insuffisamment à des conditions macro-économiques en évolution rapide. Il évoque le développeur de GSM finlandais Nokia, qui a soudainement perdu sa position de leader au profit d'Apple et de Samsung après l'arrivée du smartphone, et à Kodak, qui a été complètement rayé de la carte après l'arrivée de l'appareil photo numérique au milieu des années 2000.

over voldoende middelen te beschikken om die crisis zo goed mogelijk aan te pakken zonder daarvoor te hard in de overheidsfinanciën te moeten snijden. In eerste instantie moet de Belgische overheid zo spoedig mogelijk streven naar een begrotingstekort van 1 % van het bbp waarbij de voortzetting van de daling van de publieke schuld kan worden voortgezet.

De mogelijke versoepeling van de begrotingsregels van de Europese Commissie kan zich eventueel enten op het scenario waarbij EU-lidstaten slechts kleine begrotingstekorten hebben die bijna integraal toe te schrijven zijn aan structurele publieke investeringen die bijvoorbeeld de aanpak van de klimaatproblematiek en de energietransitie faciliteren. De economische conjunctuur en de evolutie van de langetermijnrente zal eveneens een rol spelen bij de beslissing van de Europese Commissie om de begrotingsregels met betrekking tot publieke investeringen eventueel te versoepelen.

De globale mondiale context biedt een resem uitdagingen aan zoals de toenemende handelsspanningen, die een decennialange evolutie naar meer internationale handel lijken om te draaien, de digitale revolutie en de ontwikkeling van een klimaatneutrale en koolstofarme economie.

De heer Wunsch wijst hierbij op de vele voordelen die België als kleine open economie heeft gehad aan de ontwikkeling van een mondiale multilaterale handelsstructuur die gekenmerkt wordt door een *level playing field* waarbij de spelregels voor elke staat ongeacht hun relatieve macht en grootte gelijk zijn. België dreigt dan ook zeer snel het slachtoffer te worden van een meer protectionistische internationale handelsstructuur waarbij de grote staten eenzijdig de spelregels in hun eigen voordeel bepalen.

De digitale revolutie vormt een bijzonder grote uitdaging voor de meeste ondernemingen, de banken in het bijzonder, en voor de publieke overheden. De digitalisering leidt tot een situatie waarbij in een aantal marktsegmenten bepaalde grote spelers het volledige laken naar zich toe trekken (*winner takes all-principle*). Dit impliceert eveneens dat een aantal gereputeerde stabiele bedrijven van de ene dag op de andere economisch kunnen verdwijnen omdat ze zich te traag en onvoldoende hebben aangepast aan sterk veranderende macro-economische omstandigheden. Hij verwijst hierbij naar de Finse gsm-ontwikkelaar Nokia die haar leidende positie plotsklaps kwijtspeelde aan Apple en Samsung bij de opkomst van de smartphone, en naar Kodak, die volledig werd weggeblazen door de intrede van de digitale camera in het midden van de jaren 2000.

La question cruciale pour un État comme la Belgique est celle du développement d'une stratégie pour maintenir, en ces temps très incertains, le degré de sécurité sur lequel la société s'est construite après la Seconde guerre mondiale. Il songe en particulier à la sécurité sociale et à l'État-providence. Le défi consiste à développer un nouveau système de sécurité et de solidarité compatible avec le nouveau dogme de l'insécurité et des évolutions fulgurantes. Il renvoie au modèle danois de sécurité sociale dit de "flexicurité". Ce système offre une réponse plus adéquate aux défis d'une société numérique où chacun sera avant tout confronté à des moments de changement drastiques et à des renversements de tendance soudains. Ce système est donc fondamentalement différent du système actuel basé sur le modèle entrepreneurial allemand dans lequel les innovations sont réalisées graduellement et annuellement dans les principaux secteurs économiques.

En ce qui concerne la lutte contre le problème climatique, l'orateur observe que d'énormes progrès ont été réalisés ces dernières années dans le domaine des sources d'énergie renouvelables. Aujourd'hui, les énergies éolienne et solaire sont presque aussi compétitives que les combustibles fossiles traditionnels. Le principal défi pour ces sources d'énergie concerne le stockage de l'électricité produite et son coût, le stockage étant nécessaire pour permettre un approvisionnement continu en électricité. L'orateur estime que, si les tendances dans la réduction des coûts de l'énergie renouvelable se poursuivent, il serait possible d'avoir une économie qui repose très largement sur les sources d'énergie renouvelables d'ici 2050. Dans ce cas, le coût de l'électricité pour le client final pourrait même diminuer à terme.

À court terme, la grande contradiction de l'évolution vers une économie pauvre en carbone réside dans le fait que l'Union européenne a décidé de réaliser une économie pauvre en carbone d'ici 2050, notamment par le biais du Pacte vert pour l'Europe, mais que pour atteindre cet objectif, les technologies actuelles sont encore trop onéreuses ou ne sont même pas encore disponibles.

Un instrument important en vue de réaliser cet objectif est l'instauration d'une taxe CO₂ augmentant chaque année à un rythme fixe, de sorte que le prix des émissions de CO₂ deviendra prévisible. Le calendrier de cette économie pauvre en carbone est connu, l'horizon étant fixé à 2050, mais le coût pour atteindre cet objectif ne pourra pas être calculé à l'avance avec précision, si bien qu'il est très difficile de fixer le niveau d'une taxe CO₂ et l'évolution de cette taxe. Du fait de cette situation paradoxale, les entreprises qui devraient être pionnières dans le domaine de la transition énergétique

De cruciale vraag voor een staat als België bestaat erin om een strategie te ontwikkelen om in deze zeer onzekere tijden een graad van zekerheid te behouden waarop de samenleving sinds de Tweede Wereldoorlog is gebouwd. Hij denkt hierbij in het bijzonder aan de sociale zekerheid en de sociale welvaartstaat. De uitdaging bestaat erin om een nieuw systeem van zekerheid en solidariteit uit te bouwen die compatibel is met het nieuwe dogma van de onzekerheid en de razendsnelle evoluties. Hij verwijst hierbij naar het Deense model inzake sociale zekerheid dat gekend is onder de term *flexicurity*. Dit systeem biedt een meer afdoend antwoord op de uitdagingen van een digitale maatschappij waarbij men vooral geconfronteerd zal worden met plotse ingrijpende verandermomenten en trendbreuken. Dit systeem is dan ook fundamenteel anders dan het huidige systeem dat geënt is op het Duitse ondernemersmodel waarbij elk jaar in de grote economische sectoren stapsgewijs innovaties verricht worden.

Inzake de aanpak van de klimaatproblematiek merkt de spreker op dat er de afgelopen jaren een enorme vooruitgang is geboekt op het gebied van de hernieuwbare energiebronnen. Thans zijn zowel wind- als zonne-energie zo goed als even competitief als de klassieke fossiele brandstoffen. De grootste uitdaging bij deze energiebronnen heeft te maken met de opslag van de geproduceerde elektriciteit en de kost van die opslag, die nodig is om een continue bevoorrading met elektriciteit mogelijk te maken. De spreker meent dat, als de dalende trend van de kost van hernieuwbare energie zich doorzet, het mogelijk kan zijn tegen 2050 een economie te hebben die in ruime mate draait op hernieuwbare energiebronnen. In dat geval zou de kost van elektriciteit voor de finale klant zelfs op termijn kunnen dalen.

De grote contradictie op korte termijn in de evolutie naar een koolstofarme economie ligt besloten in het feit de Europese Unie, onder meer aan de hand van de *European Green Deal*, besloten heeft om werk te maken van een koolstofarme economie tegen 2050 maar dat voor het behalen van deze doelstelling de bestaande technologieën thans nog te duur zijn of zelfs nog niet beschikbaar zijn.

Een belangrijke *tool* om dit streven te realiseren is de invoering van de CO₂-taks die jaar na jaar aan een vast ritme stijgt waardoor de prijs van de CO₂-uitstoot voorspelbaar is. De timing van deze koolstofarme economie is gekend, met name 2050, maar de kostprijs om deze doelstelling te behalen is niet op voorhand perfect te berekenen waardoor de hoogte van een CO₂-taks en de evolutie van een dergelijke taks heel moeilijk exact te bepalen zijn. Deze paradoxale situatie kan ertoe leiden dat de ondernemers die het voortouw zouden moeten nemen bij de energietransitie een afwachtende houding

adopteront une position d'attente face à cette incertitude caractérisée par un manque, voire par l'absence de la technologie à développer. Il est par conséquent crucial d'adresser un message clair aux marchés financiers en ce qui concerne le coût des émissions de CO₂, ce coût devant être suffisamment stable pour que les entreprises s'adaptent aux conditions modifiées du marché afin d'effectuer les investissements appropriés et de réaliser ainsi la transition énergétique.

L'orateur évoque ensuite le ralentissement de la croissance de la productivité belge, qui n'a cessé de s'accroître ces dernières années. La croissance économique observée en 2019 est, par exemple, largement due à une forte croissance de l'emploi, et non à une hausse de la productivité. Cette baisse structurelle de la croissance de la productivité finira pas déboucher sur une croissance nulle de l'économie, si bien qu'il deviendra impossible d'augmenter les salaires et le pouvoir d'achat.

Insistant également sur l'importance d'un enseignement de qualité, l'orateur se focalise particulièrement sur l'organisation de bonnes formations, dès lors que les carrières seront de plus en plus longues et que le recyclage des travailleurs revêtira une importance cruciale pour pouvoir faire face aux chocs disruptifs de l'économie numérique à venir.

En dépit des bonnes performances récemment enregistrées par le marché du travail belge, la part d'inactifs reste supérieure à la moyenne européenne. La réserve de main d'œuvre est particulièrement importante en Région wallonne et dans la Région de Bruxelles-Capitale. Il est important de prendre les mesures nécessaires pour intégrer ce groupe de personnes dans le marché du travail.

La compétitivité des entreprises belges s'est améliorée ces dernières années. Il n'en demeure pas moins que le coût du travail en Belgique est encore supérieur de 10 % en moyenne au coût du travail aux Pays-Bas, en Allemagne et en France. Aussi est-il important que la Belgique puisse apparaître comme un meilleur choix que ses voisins moins chers afin de continuer à attirer les investissements étrangers.

Les différences de résultats en termes de développement économique entre les régions restent considérables. En ce qui concerne la croissance de la valeur ajoutée par région, l'écart entre les régions continue de se creuser d'année en année. Entre 1960 et 2000, le différentiel de croissance de l'économie entre la Flandre et la Wallonie était de 1 % par an. Entre 2000 et 2019, le différentiel de croissance s'élevait à 0,5 %. Au cours

zullen aannemen ten aanzien van deze onzekere situatie gekenmerkt door een gebrek aan of zelfs een afwezigheid van de nog te ontwikkelen technologie. Bijgevolg is het cruciaal om een duidelijke boodschap aan de financiële markten te communiceren met betrekking tot de kostprijs van de CO₂-uitstoot waarbij deze kostprijs voldoende stabiel is opdat de bedrijven zich gaan aanpassen aan de gewijzigde marktomstandigheden teneinde de juiste investeringen te verrichten om zodoende de energietransitie realiseren.

Daarnaast haakt de spreker in op de groeivertraging van de Belgisch productiviteit die de afgelopen jaren steeds sterker wordt. De economische groei in 2019 was bijvoorbeeld in bijzonder grote mate toe te schrijven aan de sterke groei van de werkgelegenheid en niet aan een stijging van de productiviteit. Deze structurele daling van de groei van de productiviteit zal uiteindelijk leiden tot een nulgroei van de economie waardoor de loongroei en de stijging van de koopkracht onmogelijk zullen worden.

De spreker hamert eveneens op het belang van kwaliteitsvol onderwijs waarbij hij vooral het accent legt op de creatie van goede opleidingen omdat de lengte van de loopbanen zal toenemen en de herscholing van werknemers van cruciaal belang zal zijn om de disruptieve schokken van de digitale economie van de toekomst te kunnen opvangen.

Het aandeel inactieven blijft, ondanks de recente sterke prestaties van de Belgische arbeidsmarkt, nog steeds boven het EU-gemiddelde. Vooral in het Waalse Gewest en in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest is er een omvangrijke reserve aan arbeidskrachten. Het is belangrijk om de nodige maatregelen te treffen teneinde de groep aan mensen te integreren op de arbeidsmarkt.

De competitiviteit van de Belgische bedrijven is de afgelopen jaren verbeterd. Desalniettemin is de kostprijs van een arbeidskracht in België nog steeds gemiddeld 10 % duurder dan in de buurlanden Nederland, Duitsland en Frankrijk. Bijgevolg is het belangrijk dat België zich kan presenteren als een betere optie dan de goedkopere buurlanden teneinde buitenlandse investeringen te blijven aantrekken.

De resultaatsverschillen van de economische ontwikkeling tussen de gewesten blijven aanzienlijk. Inzake de groei van de toegevoegde waarde per gewest blijft de kloof tussen de gewesten jaar na jaar toenemen. Tussen 1960 en 2000 was het groeiverschil in de economie tussen Vlaanderen en Wallonië 1 % per jaar. Tussen 2000 en 2019 bedroeg dit groeiverschil 0,5 %. De afgelopen drie jaar bedroeg het verschil slechts 0,1 %.

des trois dernières années, la différence n'était que de 0,1 %. L'orateur espère que le déploiement massif de la réserve de main-d'œuvre en Wallonie pourra faire en sorte que le taux de croissance de la Région wallonne sera supérieur au taux de croissance économique global de la Belgique dans les années à venir.

M. Wunsch rappelle par ailleurs que la Belgique est parvenue à échapper à une récession en 2019. Sur le plan monétaire, il ne reste guère de munitions pour faire face à un choc économique. Cela explique l'importance de tendre vers une inflation de près de 2 % par an. Au niveau budgétaire, il importe de fournir un effort afin de créer la marge de manœuvre nécessaire sur ce plan. L'orateur n'exclut pas d'annoncer d'ici quelques semaines ou mois que le peu de munitions dont notre pays dispose encore doit malgré tout être utilisé pour contrer les répercussions économiques de la crise du coronavirus.

Enfin, l'orateur tient à attirer l'attention des membres de la commission sur la consultation publique actuellement en cours sur l'évaluation de la stratégie politique monétaire de la BCE. Il est important d'entendre les préoccupations des parlementaires des différents États membres de l'Union européenne. Cette consultation publique fait partie des délibérations du conseil d'administration de la BCE. Il espère qu'un maximum de parlementaires apporteront leur collaboration afin que la BCE puisse puiser dans un large éventail de positions et d'opinions lors de l'évaluation de sa stratégie politique monétaire.

II. — QUESTIONS DES MEMBRES ET RÉPONSES

A1. Questions de M. Ahmed Laaouej (PS)

M. Ahmed Laaouej (PS) souhaiterait obtenir des précisions sur l'évolution du revenu disponible. La BNB dispose-t-elle d'une ventilation en fonction de la nature des revenus (travail, capital [revenus mobiliers et non mobiliers]) ainsi que de l'évolution ou de la croissance de ces différentes composantes? La BNB dispose-t-elle, par extrapolation des données fiscales, d'une ventilation du revenu disponible et de son évolution ou de sa croissance par décile ou par tranche de revenus?

Une analyse publiée il y a quelques années dans la *Revue Économique* mesurait la part de la demande intérieure - privée et publique - dans le cadre de la fixation du produit intérieur brut de la Belgique. La BNB dispose-t-elle aujourd'hui de chiffres actualisés en la matière? Pour pouvoir déterminer correctement la part de la demande intérieure qui donne lieu à la création de richesse (PIB) dans notre pays, il faut pouvoir calculer

De spreker hoopt dat de massale inzet van de reserve aan arbeidskrachten in Wallonië ervoor kan zorgen dat de groeivoet van het Waalse Gewest de komende jaren hoger zal liggen dan de globale economische groeivoet van België.

Daarnaast herhaalt de heer Wunsch dat België erin geslaagd is om een recessie te vermijden in 2019. Op monetair gebied is er niet veel munitie meer over om het hoofd te bieden aan een economische schok. Vandaar het belang om een inflatie na te streven ten belope van iets minder dan 2 % per jaar. Op begrotingsniveau is het belangrijk om een inspanning te leveren teneinde ook op budgettair gebied de nodige speelruimte te creëren. De spreker sluit niet uit dat hij binnen enkele weken of maanden de boodschap zal communiceren om alsnog de weinige munitie die ons land rest in te zetten om de economische impact van het coronavirus te counteren.

Tot slot wenst de spreker de leden van deze commissie erop te wijzen dat er thans een openbare raadpleging loopt betreffende de evaluatie van de monetaire beleidsstrategie van de ECB. Het is belangrijk om de bezorgdheden van de parlementsleden van alle verschillende EU-lidstaten te horen. Deze openbare raadpleging is een onderdeel van de beraadslagingen van de Raad van Bestuur van de ECB. Hij hoopt dat zo veel mogelijk parlementsleden hun medewerking verlenen zodat de ECB bij de evaluatie van haar monetaire beleidsstrategie ook kan putten uit een brede waaier aan standpunten en opinies.

II. — VRAGEN VAN DE LEDEN EN ANTWOORDEN

A1. Vragen van de heer Ahmed Laaouej (PS)

De heer Ahmed Laaouej (PS) wenst een aantal bijkomende verduidelijkingen over de evolutie van het beschikbaar inkomen. Beschikt de NBB over de uitsplitsing in functie van de aard van de inkomsten (werk, kapitaal (roerende en niet-roerende inkomsten)) alsook over de evolutie/groei van deze verschillende componenten? Beschikt de NBB, bij uitbreiding van de fiscale gegevens, over een uitsplitsing van het beschikbaar inkomen en haar evolutie/groei per deciel of per inkomensschijf?

In een analyse, verschenen in de *Revue Économique* enkele jaren geleden, was er een maatstaf van het aandeel van de binnenlandse vraag, zowel privé als publiek, in het kader van de opmaak van het bruto binnenlands product van België. Beschikt de NBB vandaag hieromtrent over geactualiseerd cijfermateriaal? Hierbij moet men het gedeelte kunnen bepalen van de geïmporteerde producten die bijdragen tot de productie van goederen

la proportion des produits importés qui contribuent à la production des biens exportés.

Plusieurs passages du rapport annuel 2019 de la BNB traitent de l'écart salarial. L'intervenant fait observer que la BNB n'a pas tenu compte à cet égard des subventions salariales, contrairement au rapport du Conseil central de l'économie (CCE), qui utilise différents outils permettant de prendre en considération la totalité ou une partie des subventions salariales et offre ainsi une analyse bien plus fine de l'écart salarial tel qu'il se présente en Belgique.

Tout comme la Commission européenne, la BNB a accordé une attention particulière à la discrimination existant sur le marché du travail. Cette discrimination contribue à rigidifier le marché du travail et elle freine la croissance économique. La BNB s'est-elle attelée à la réalisation d'une étude économique sur l'impact négatif de la discrimination en matière d'emploi sur le développement économique de la Belgique?

A2. Réponses du gouverneur de la BNB

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, souligne en premier lieu que l'augmentation du revenu disponible est avant tout liée à la forte hausse du taux d'emploi enregistrée dans notre pays. Les revenus du capital ont diminué chaque année au cours des dernières années, en raison de la forte baisse des taux d'intérêt.

Ces dernières années ont surtout été caractérisées par une forte augmentation de l'emploi - qui est même légèrement supérieure à la croissance du PIB global -, assortie d'une augmentation réelle des salaires et d'une réforme fiscale de l'impôt des personnes physiques (*taxshift*), ce qui a entraîné une hausse du revenu disponible. Cette augmentation est donc en grande partie due au facteur "travail".

La BNB s'appuie sur ses études pour tenter d'isoler la valeur ajoutée des exportations des entreprises à partir du chiffre d'affaires global enregistré par ces dernières. L'orateur souligne à cet égard qu'il existe des différences importantes entre les chiffres absolus et les chiffres relatifs. Ainsi, en chiffres absolus, la Chine n'est pas l'un des principaux partenaires commerciaux de la Belgique, mais compte tenu des relations commerciales étroites entretenues par notre pays avec l'Allemagne et des relations commerciales intenses qui existent entre cette dernière et la Chine, les exportations avec la Chine ont, fût-ce de manière indirecte, une valeur ajoutée bien plus importante que les chiffres absolus pourraient laisser entendre.

die geëxporteerd worden teneinde op een correcte manier dat gedeelte van de binnenlandse vraag uit te splitsen dat aanleiding geeft tot vorming van de rijkdom of het bbp van dit land.

Het jaarverslag 2019 van de NBB beschikt over een aantal passages die handelen over de loonkloof. Volgens de spreker heeft de NBB hierbij geen rekening gehouden met de loonsubsidies terwijl het rapport van de Centrale Raad van het Bedrijfsleven (CRB) dat wel doet en verschillende *tools* hanteert waarbij met alle of bepaalde loonsubsidies rekening wordt gehouden waardoor deze analyse van de loonkloof in België veel verfijnder is.

De NBB heeft net zoals de Europese Commissie een bijzonder aandacht gehad voor discriminatie op de arbeidsmarkt. Deze discriminatie draagt bij tot de rigiditeit van de arbeidsmarkt en heeft een afremmend effect op de economische groei. Voert de NBB thans een economisch onderzoek naar de negatieve impact van deze arbeidsdiscriminatie op de economische ontwikkeling van België?

A2. Antwoorden van de gouverneur van de NBB

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, stipt vooreerst aan dat de stijging van het beschikbaar inkomen in eerste instantie en hoofdzakelijk gelinkt is aan de sterk toegenomen werkgelegenheid. In de loop van de afgelopen jaren zijn de inkomsten afkomstig uit kapitaal jaar na jaar verminderd omwille van de sterke daling van de rentevoeten.

De tendens van de afgelopen jaren wordt vooral gekenmerkt door een sterke stijging van de werkgelegenheid, die zelfs lichtje hoger uitvalt dan de groei van het globale bbp, en die gepaard gaat met een reële stijging van de lonen en een fiscale hervorming van de personenbelasting (*taxshift*) waardoor het beschikbaar inkomen stijgt. Deze stijging is dus grotendeels te wijten aan de factor arbeid.

De NBB probeert aan de hand van haar studies om de toegevoegde waarde van de export van de bedrijven te distilleren uit het globale zakencijfer van de ondernemingen. De spreker merkt hierbij op dat er grote verschillen bestaan tussen de absolute en de relatieve cijfers. China is in absolute cijfers niet één van de belangrijkste handelspartners van België maar gezien de belangrijke handelsrelatie tussen België en Duitsland en de intense handelsbetrekkingen tussen Duitsland en China heeft de export met China, zij het via een tussenweg, een veel grotere toegevoegde waarde dan de absolute cijfers laten uitschijnen.

L'orateur indique que le déficit de compétitivité dont la Belgique souffrait en 1996 à l'égard de ses voisins en raison du coût du travail est pratiquement comblé. Le coût du travail demeure un peu plus élevé dans notre pays, mais il est de moins en moins compensé par une productivité plus élevée. L'orateur souligne toutefois qu'il ne préconise pas de continuer à diminuer l'écart en termes de coût du travail en réduisant plus avant la croissance salariale. Cette mesure risquerait de nuire aux tentatives de remédier aux pénuries de travailleurs qui touchent certains secteurs.

En ce qui concerne la ventilation de la croissance du revenu disponible par décile, la BNB ne dispose pas des chiffres de l'année 2019. L'orateur précise que les études de la BNB seront dorénavant de plus en plus axées sur les développements des différentes catégories de revenus. La BNB ne dispose pas à l'heure actuelle de suffisamment d'éléments pour mener ces études de manière approfondie. Elle est dès lors contrainte de se fonder sur des études réalisées par d'autres instances, telles des universités ou des centres de recherche. L'orateur renvoie à cet égard à une étude sur l'évolution du revenu d'intégration réalisée par M. Philippe Defeyt, économiste attaché à l'Institut du développement durable de l'UCL, qui révèle que cette évolution est bien plus dynamique que celle qui touche d'autres échelles salariales supérieures, ce qui signifie que les inégalités ne se sont pas accrues ces dernières années en Belgique, contrairement aux évolutions du contexte socioéconomique global qu'une étude de l'OCDE avait déjà mises en évidence.

En ce qui concerne la discrimination sur le marché du travail, l'orateur explique que la BNB ne présente pas une valeur ajoutée en la matière. Le précédent ministre des Finances, M. Johan Van Overtveldt (N-VA), a commandé à la BNB une analyse des coûts et bénéfices de la migration. Des professeurs associés à cette étude, comme le professeur de sociologie Stijn Baert (UGent), ont démontré en détail à cette occasion l'existence d'un grave problème d'accès de certaines minorités et de certains groupes défavorisés au marché du travail.

B1. Questions de M. Christian Leysen (Open Vld)

M. Christian Leysen (Open Vld) reconnaît que des taux d'intérêt bas et une faible inflation limitent les possibilités de mener une politique monétaire active. En outre, les taux d'intérêt très bas incitent les entités privées et publiques à se lancer dans des investissements inconsidérés. L'intervenant renvoie notamment à cet égard à la reprise enregistrée sur le marché du logement, les jeunes ménages se laissant séduire par des investissements

De spreker merkt op dat de concurrentiekloof inzake de kostprijs van arbeid ten opzichte van het jaar 1996 zo goed als gedicht is tussen België en haar buurlanden. De arbeidskost blijft een tikkeltje hoger in België dan in de buurlanden maar deze hogere kostprijs wordt steeds minder en minder gecompenseerd door een hogere productiviteit. Hij benadrukt dat hij er echter niet voor pleit om het arbeidskostenverschil met de buurlanden nog verder te verkleinen door de loongroei nog verder af te remmen. Deze maatregel zou nefast kunnen zijn om de tekorten in bepaalde sectoren op de arbeidsmarkt op te vangen.

Inzake de opsplitsing van de groei van het beschikbaar inkomen per deciel beschikt de NBB niet over cijfers voor het jaar 2019. Hij stipt aan dat de NBB in haar studies meer en meer gericht onderzoek zal voeren naar de verschillende ontwikkelingen van de verschillende inkomensgroepen. Thans beschikt de NBB niet over voldoende gegevens om deze onderzoeken ten gronde te voeren en moet de NBB zich beroepen op onderzoeken die door andere instanties, zoals universiteiten of onderzoekscentra, gevoerd worden. Hij verwijst hierbij naar een onderzoek van heer Philippe Defeyt, econoom verbonden aan het Instituut voor Duurzame Ontwikkeling van de UCL, met betrekking tot de evolutie van het leefloon waaruit blijkt dat deze evolutie veel dynamischer is dan andere hogere loonschalen waardoor de ongelijkheid in België de afgelopen jaren niet is toegenomen in tegenstelling tot de globale socio-economische context zoals een studie van de OESO eerder al had aangetoond.

Betreffende de discriminatie op de arbeidsmarkt, geeft de spreker aan dat de NBB niet over enige toegevoegde waarde beschikt betreffende dit vraagstuk. De vorige minister van Financiën, met name Johan Van Overtveldt (N-VA), heeft aan de NBB een studie bevolen betreffende de kosten/baten van de migratie. In het kader van dit onderzoek hebben geassocieerde professoren, zoals sociologieprofessor Stijn Baert (UGent), uitvoerig aangetoond dat er zich wel degelijk een ernstig probleem stelt inzake de toegang van bepaalde minderheids- en kansengroepen tot de arbeidsmarkt.

B1. Vragen van de heer Christian Leysen (Open Vld)

De heer Christian Leysen (Open Vld), erkent dat de lage interestvoeten en de lage inflatie een gebrek aan speelruimte creëren om een actief monetair beleid te voeren. Bovendien geven de zeer lage interestvoeten aanleiding tot weinig doordachte investeringen voor private en publieke entiteiten. Hij verwijst hierbij onder meer naar de hausse op de woningmarkt waarbij jonge gezinnen zich tot vastgoedinvesteringen laten verleiden

immobiliers, avec le risque de devoir par la suite revendre leur maison avec une certaine moins-value.

Les pouvoirs publics pourraient également être tentés de s'endetter davantage, dès lors que la faiblesse des taux d'intérêt les y encouragent. Il souligne toutefois qu'il importe de respecter l'orthodoxie budgétaire afin de ne pas grever les générations futures d'une dette publique toujours plus galopante.

S'agissant de la qualité des comptes et de la faible qualité du rapportage sur les recettes et les dépenses publiques, l'intervenant souligne que ce défi nécessite une amélioration de la qualité de la gestion publique. Pour résoudre ce problème, il plaide pour la création d'une école d'élite chargée de la formation des hauts fonctionnaires, comme cela existe notamment en France.

Par ailleurs, l'intervenant évoque les défis liés au futur changement de la composition des recettes fiscales. Il renvoie à cet égard à la poursuite de l'essor du commerce en ligne et aux géants GAFA, qui constituent un défi dans le cadre de la détermination de la base imposable, ainsi qu'à l'avènement de la voiture électrique, qui va tarir les recettes générées par les droits d'accises. De plus, la situation politique actuelle est toujours bloquée, ce qui signifie qu'aucune mesure structurelle ne peut être prise pour relever les défis budgétaires, fiscaux et socio-économiques actuels et futurs. La BNB pourrait-elle jouer un rôle à cet égard, en présentant un catalogue de propositions politiques concrètes pouvant apporter, à court terme, une réponse aux défis politiques d'aujourd'hui et de demain? La Belgique ne souffrirait-elle pas d'une "maladie" qui fait que ses responsables politiques n'osent pas opérer des choix clairs et, encouragés par la faiblesse historique des taux d'intérêt, continuent à réaliser de nouvelles dépenses afin de l'État puisse continuer à élargir l'éventail de ses missions?

B2. Réponses du gouverneur de la BNB

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, souligne d'abord qu'il est extrêmement difficile de mesurer et d'évaluer l'efficacité de l'appareil public. Il existe en Belgique une littérature abondante sur ce sujet, que la BNB s'efforce d'assimiler et de répertorier. La conclusion de la revue de cette littérature montre qu'il existe encore une certaine marge de progression en termes d'efficacité du fonctionnement des pouvoirs publics. La Belgique se situe à cet égard au milieu du peloton des États membres de l'UE.

En outre, l'orateur souligne un paradoxe de notre société: les citoyens nourrissent des attentes grandissantes vis-à-vis des pouvoirs publics dans plusieurs domaines

waarbij zij het risico lopen dat zij een woning met een zekere minwaarde zullen moeten verkopen.

De publieke overheid kan ook verleid worden om extra schulden te maken aangezien de lage rentestand hen hiertoe aanzet. Hij wijst er echter op dat het belangrijk is om de budgettaire orthodoxie te respecteren teneinde de volgende generaties niet op te zadelen met een verder galopperende staatsschuld.

Betreffende de kwaliteit van de rekeningen en de lage kwaliteit van de rapportering van de inkomsten en de uitgaven van de overheid, merkt de spreker op dat deze uitdaging een kwaliteitsinjectie van het publieke management behoeft. Hij pleit in de marge van deze problematiek dan ook voor de oprichting van een eliteschool voor overheidsmanagers zoals dat onder meer bestaat in Frankrijk.

Daarnaast haakt de spreker in op de uitdagingen van de toekomstige wisselende samenstelling van de belastinginkomsten. Hij verwijst hierbij naar de verdere opkomst van de e-commerce en de GAFA-reuzen die een uitdaging vormen bij de bepaling van de belastbare basis en naar de opkomst van de elektrische wagen die de inkomsten uit accijnzen zal doen opdrogen. Bovendien is de huidige politieke situatie nog steeds geblokkeerd waardoor er geen structurele maatregelen kunnen genomen worden om de huidige en toekomstige budgettaire, fiscale en socio-economische uitdagingen aan te pakken. Kan de NBB hierbij een rol vervullen door een catalogus aan concrete beleidsvoorstellen voor te leggen die op korte termijn een antwoord kunnen bieden op de politieke uitdagingen van vandaag en morgen? Bestaat de "Belgische ziekte" er niet dat de politieke beleidsmakers geen duidelijke keuzes durven maken waardoor zij, niet gehinderd door de historisch lage rente, nieuwe uitgaven blijven verrichten zodat de overheid nieuwe taken op zich kan blijven nemen?

B2. Antwoorden van de gouverneur van de NBB

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, merkt vooreerst op dat het bijzonder moeilijk is om de doeltreffendheid van het overheidsapparaat te meten en te evalueren. Er bestaat hierover een uitgebreide literatuur in België waarbij de NBB inspanningen levert om deze input te verwerken en op te lijsten. De conclusie van dit overzicht aan literatuur ter zake stipuleert dat de doeltreffendheid van de werking van de overheid nog een zekere progressiemarge kent. België bevindt zich hierbij in de buik van het peloton van de EU-lidstaten.

Daarnaast gaat de spreker dieper in op een paradox in de samenleving waarbij de burgers voor een aantal specifieke gebieden stijgende verwachtingen koesteren

spécifiques mais refusent de fournir des efforts supplémentaires en contrepartie, et de modérer leurs attentes quant à la rapidité et à la qualité des services fournis.

L'orateur reconnaît que la base imposable prévue dans le cadre de l'impôt des sociétés est soumise à une pression croissante en raison de la numérisation de l'économie. De plus, cette base constitue un élément de la concurrence à laquelle se livrent différents États en matière d'impôt des sociétés, le risque étant que la base imposable s'érode encore davantage et que le taux de l'impôt des sociétés continue à diminuer (nivellement par le bas). Depuis plusieurs années, l'OCDE s'efforce de parvenir à un consensus en vue de l'instauration d'une imposition équilibrée applicable aux services fournis par les géants du numérique. Ce consensus permettrait d'instaurer des conditions de concurrence équitables et qui mettraient fin à la discrimination fiscale entre les entreprises locales et nationales et les entreprises multinationales.

S'agissant de la situation budgétaire actuelle et du blocage politique, l'orateur fait observer que la BNB s'exprime toujours de manière générale à ce sujet. En outre, la BNB formule toujours des constatations, par exemple à propos du niveau relativement élevé des dépenses primaires de la Belgique par rapport aux pays voisins ou du niveau relativement faible de ses investissements publics. Enfin, il souligne que la crise politique actuelle sera de plus en plus difficile à surmonter dès lors que les défis budgétaires ne cesseront de prendre de l'ampleur tant qu'aucun gouvernement de plein exercice ne prendra la tête du pays.

C1. Questions de M. Wouter Vermeersch (VB)

— Déficit budgétaire

M. Wouter Vermeersch (VB) souligne que, selon les estimations, le déficit budgétaire pourrait atteindre -2,6 % du PIB d'ici 2021. Il s'agirait du pire déficit de l'ensemble de la zone euro après celui de l'Italie.

L'intervenant renvoie au rapport par pays "Belgique 2020", publié le 26 février 2020 par la Commission européenne, qui souligne notamment que le niveau élevé de notre dette publique, combiné à un déficit budgétaire structurel, restreint la marge de manœuvre budgétaire dont disposerait notre pays en cas de récession éventuelle.

En 2019, notre pays a tout juste échappé à une telle récession. Il est assez vraisemblable qu'en 2020, la Belgique entrera bel et bien en récession. L'OCDE n'exclut pas non plus une récession en Europe et au

ten aanzien van de overheid maar daarvoor in de plaats geen bijkomende inspanningen willen leveren alsook hun verwachtingspatroon naar snelheid en kwaliteit van de dienstverlening niet wensen bij te stellen.

De spreker erkent dat de belastbare basis in het kader van de vennootschapsbelasting steeds meer onder druk staat door de digitalisering van de economie. Bovendien vormt deze belastbare basis een element in de concurrentiestrijd tussen verschillende landen op het gebied van de vennootschapsbelasting waarbij het risico erin bestaat dat deze belastbare basis verder uitholt en de vennootschapsbelasting verder daalt (*race to the bottom*). Op het niveau van de OESO probeert men sinds een aantal jaren een consensus te vinden om een evenwichtige belasting te ontwikkelen ten aanzien van de diensten die door de digitale reuzen worden geleverd. Op die manier kan er een *level playing field* gecreëerd worden waardoor de lokale en nationale ondernemingen niet langer fiscaal gediscrimineerd worden ten opzichte van de multinationale ondernemingen.

Inzake de huidige begrotingssituatie en de politieke stilstand, merkt de spreker op dat de NBB zich hieromtrent steeds in algemene bewoordingen uitlaat. Daarnaast doet de NBB steeds een aantal vaststellingen zoals de relatief hoge primaire uitgaven van België ten opzichte van de buurlanden of het relatief lage niveau van publieke investeringen. Tot slot merkt hij op dat de huidige politieke crisis steeds moeilijker zal op te lossen zijn omdat de begrotingsuitdagingen steeds groter en groter gaan worden naarmate er geen regering met volheid van bevoegdheid aan het roer van dit land komt te staan.

C1. Vragen van de heer Wouter Vermeersch (VB)

— Begrotingstekort

De heer Wouter Vermeersch (VB) merkt op dat uit ramingen blijkt dat het begrotingstekort tegen 2021 zou oplopen tot -2,6 % van het bbp. Dit zou op Italië na het slechtste resultaat zijn van de gehele eurozone.

De spreker verwijst naar het landverslag België 2020 van de Europese Commissie van 26 februari 2020. Daarin merkt de Commissie onder meer op dat de hoge overheidsschuld, in combinatie met het structurele begrotingstekort, de beschikbare begrotingsruimte bij een eventuele recessie beperkt.

In 2019 is ons land net ontsnapt aan zo'n recessie. Het is vrij waarschijnlijk dat België in 2020 wel in een recessie zal belanden. Ook de OESO sluit een recessie in 2020 niet uit in Europa en in Japan. De verspreiding

Japon en 2020. La propagation du coronavirus risque d'encore accélérer cette récession.

M. Vermeersch souhaiterait savoir ce que pense le gouverneur du déficit budgétaire de la Belgique. Le budget belge est-il encore capable d'absorber l'impact économique de la propagation du coronavirus? L'analyse de la Commission européenne selon laquelle la marge budgétaire disponible est limitée pour faire face à une récession est-elle exacte?

— *Politique monétaire*

Pour le moment, le coronavirus a davantage d'impact sur l'économie de l'Europe que sur celle des États-Unis. L'économie européenne dépend davantage du commerce extérieur et est dès lors plus vulnérable au ralentissement d'autres grandes économies, comme l'économie chinoise. L'agence de presse Bloomberg a indiqué récemment qu'une baisse supplémentaire du taux d'intérêt de la Banque centrale européenne sera possible en juin ou en juillet de cette année. De plus en plus de voix s'élèvent pour dire que la BCE assouplira sa politique monétaire. Mais la BCE n'a plus beaucoup de marge de manœuvre politique. Le taux des dépôts de la BCE se trouve déjà à un niveau historiquement bas de - 0,5 %. La BCE a également relancé le programme de l'assouplissement quantitatif (*quantitative easing*) et achète des actifs à un rythme d'environ 20 milliards d'euros. Le gouverneur pense-t-il qu'une nouvelle baisse des taux et une poursuite de l'assouplissement quantitatif sont possibles?

— *Statut de la Banque nationale*

La BNB est l'une des seules banques centrales au monde à être cotée en bourse. Une cotation en bourse implique une série d'exigences dans le rapport annuel. La FSMA veille à ce que les informations fournies par les entreprises cotées en bourse soient complètes, donnent une image fidèle de l'entreprise et soient mises à la disposition du public dans les temps. Est-il correct que la BNB est exemptée de ce contrôle par la FSMA? Le cas échéant, n'est-il pas préférable de placer malgré tout la BNB sous le contrôle de la FSMA? Les entreprises cotées en bourse doivent faire appel à un réviseur d'entreprises externe. La BNB dispose elle aussi d'un tel réviseur, mais ce dernier ne devrait faire rapport qu'au Conseil de régence et pas à l'assemblée générale. Est-il exact que ce réviseur n'est pas présent à l'assemblée générale? Le cas échéant, ne serait-il pas bon de faire en sorte que le réviseur soit tout de même présent à l'assemblée générale afin qu'il puisse assister les actionnaires?

van het coronavirus dreigt deze recessie nog in een stroomversnelling te brengen.

De heer Vermeersch wenst te vernemen hoe de gouverneur aankijkt tegen het Belgisch begrotingstekort. Is de Belgische begroting nog in staat om de economische impact van de verspreiding van het coronavirus op te vangen? Is de analyse van de Europese Commissie dat de beschikbare begrotingsruimte beperkt is om een recessie op te vangen terecht?

— *Monetair beleid*

Momenteel heeft het coronavirus meer impact op de economie in Europa dan in de Verenigde Staten. De Europese economie is meer afhankelijk van buitenlandse handel en is daarom meer kwetsbaar voor de afkoeling van andere grote economieën zoals de Chinese economie. Het persagentschap Bloomberg meldde onlangs dat een extra renteverlaging van de Europese Centrale Bank mogelijk is in juni of juli van dit jaar. Er gaan meer en meer stemmen op dat de ECB haar monetair beleid zal versoepelen. Maar de ECB heeft niet veel beleidsruimte meer. De depositorente van de ECB bevindt zich reeds op een historisch dieptepunt van -0,5 %. De ECB heeft ook het programma van de kwantitatieve versoepeling (*quantitative easing*) heropgestart en koopt tegen een tempo van ongeveer 20 miljard euro activa aan. Acht de gouverneur verdere renteverlagingen en een verdere kwantitatieve versoepeling mogelijk?

— *Statuut van de Nationale Bank*

De NBB is één van de weinige centrale banken in de wereld die beursgenoteerd is. Een beursnotering stelt een aantal vereisten in het jaarverslag. De FSMA ziet erop toe dat de informatie die beursgenoteerde bedrijven verstrekken volledig is, een getrouw beeld geeft van het bedrijf en tijdig ter beschikking wordt gesteld van het publiek. Is het correct dat de NBB vrijgesteld is van dit toezicht van de FSMA? Is het desgevallend niet beter om de NBB toch onder het toezicht van de FSMA te plaatsen? Beursgenoteerde bedrijven moeten beroep doen op een externe bedrijfsrevisor. Ook de NBB heeft zo'n revisor maar deze zou enkel moeten rapporteren aan de Regentenraad en niet aan de algemene vergadering. Is het juist dat deze revisor niet aanwezig is op de algemene vergadering? Zou het desgevallend geen goede zaak zijn om de revisor toch aanwezig te laten zijn op de algemene vergadering zodat deze de aandeelhouders kan bijstaan?

Selon les informations diffusées par les médias, les assemblées générales de la BNB sont généralement très animées. Un certain nombre de litiges juridiques sont également pendants entre des actionnaires et la BNB. Qu'en est-il de la protection des actionnaires minoritaires à la BNB?

Une partie des produits de la BNB (*seigniorage*) est simplement transférée vers le Trésor public. Certains actionnaires estiment qu'ils ont aussi droit à une partie de ces produits. Quoi qu'il en soit, l'intervenant plaide en faveur d'une augmentation de la transparence dans le rapport annuel et le bilan de la BNB en ce qui concerne la répartition des produits. Une augmentation de la transparence permet d'éviter de nombreuses discussions avec des actionnaires minoritaires.

C2. Réponses du gouverneur de la BNB

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, aborde d'abord les questions sur le statut de la Banque nationale. Depuis 10 ans déjà, les actionnaires minoritaires posent les mêmes questions à l'assemblée générale de la BNB.

L'orateur explique que la BNB a un statut *sui generis*: cela implique que la BNB n'est pas soumise à la plupart des règles d'une entreprise cotée en bourse. Les compétences de l'assemblée générale de la BNB sont dès lors beaucoup plus limitées que celles d'autres entreprises cotées en bourse. Ainsi, la décision concernant le dividende de la BNB est prise au niveau du Conseil de régence et non au niveau de l'assemblée générale. L'une des rares tâches de l'assemblée générale de la BNB est de nommer les régents. Comme le rôle de l'assemblée générale est très limité, le réviseur d'entreprises n'est pas présent. Ce réviseur est par contre présent aux réunions du Conseil de régence.

En ce qui concerne les litiges juridiques en cours avec les actionnaires minoritaires, M. Wunsch ne souhaite pas se prononcer. L'orateur fait cependant remarquer que, dans les litiges juridiques déjà tranchés, c'est toujours la BNB qui a obtenu gain de cause.

En ce qui concerne la marge budgétaire, M. Wunsch répond qu'elle dépend en grande partie de la crédibilité. Dans l'environnement actuel de taux négatifs, la Belgique dispose bel et bien d'une certaine marge budgétaire lui permettant de faire face à une récession normale. Par contre, le taux négatif a réduit la marge de manœuvre pour mener une politique monétaire. En comparaison avec les dernières décennies, le rôle de la politique budgétaire augmentera, alors qu'auparavant, c'était le

Volgens de mediaberichten kennen de algemene vergaderingen van de NBB meestal een woelig verloop. Er zijn ook een aantal juridische geschillen hangende tussen aandeelhouders en de NBB. Hoe is het gesteld met de bescherming van de minderheidsaandeelhouders bij de NBB?

Een deel van de opbrengsten van de NBB (*seigniorage*) wordt gewoon doorgeschoven naar de staatskas. Een aantal aandeelhouders zijn van mening dat zij ook recht hebben op een deel van deze opbrengsten. De spreker pleit alleszins voor meer transparantie in het jaarverslag en de balans van de NBB over de verdeling van de opbrengsten. Meer transparantie kan heel wat discussies met minderheidsaandeelhouders vermijden.

C2. Antwoorden van de gouverneur van de NBB

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, gaat vooreerst in op de vragen over het statuut van de Nationale Bank. Reeds 10 jaar worden dezelfde vragen gesteld door de minderheidsaandeelhouders op de algemene vergadering van de NBB.

De spreker legt uit dat de NBB een statuut *sui generis* heeft: dit houdt in dat de NBB niet onderworpen is aan de meeste regels van een beursgenoteerde vennootschap. De bevoegdheden van de algemene vergadering van de NBB zijn dan ook veel beperkter dan bij andere beursgenoteerde bedrijven. Zo wordt de beslissing over het dividend van de NBB genomen op het niveau van de regentenraad en niet op het niveau van de algemene vergadering. Een van de weinige taken van de algemene vergadering van de NBB bestaat in de benoeming van de regenten. Omdat de rol van de algemene vergadering zeer beperkt is, is de bedrijfsrevisor ook niet aanwezig. Deze revisor is daarentegen wel aanwezig op de vergaderingen van de regentenraad.

Over de lopende juridische geschillen met de minderheidsaandeelhouders wenst de heer Wunsch geen uitspraak te doen. De spreker merkt wel op dat in de juridische geschillen die reeds beslecht zijn, de NBB telkens gelijk heeft gehaald.

Met betrekking tot de begrotingsruimte antwoordt de heer Wunsch dat dat grotendeels afhankelijk is van de geloofwaardigheid. In de huidige negatieve renteomgeving beschikt België wel over een zekere begrotingsruimte waarmee een normale recessie kan worden opgevangen. De negatieve rente heeft de ruimte om monetair beleid te voeren daarentegen wel verkleind. In vergelijking met de laatste decennia zal de rol van het begrotingsbeleid toenemen, daar waar vroeger de rol van het monetair

rôle de la politique monétaire qui était plus important. Indirectement, il y a toujours un impact de la politique monétaire sur la politique budgétaire.

D1. Questions de M. Sander Loones (N-VA)

Sander Loones (N-VA) signale que, ces dernières années, la Belgique peut présenter une série de bons chiffres dans le domaine du pouvoir d'achat et du taux d'activation. L'intervenant constate pourtant une série de points problématiques:

- les réformes réalisées sont insuffisantes;
- notre pays fait encore face à des défis de taille au niveau des dépenses;
- les investissements publics sont trop faibles;
- outre le taux d'endettement, il faut également être attentif au solde de financement.

L'intervenant aborde ensuite le déficit budgétaire belge. Le gouverneur a indiqué que, selon lui, il ne peut être question de quelque flexibilité que ce soit de la part de la Commission européenne que si le déficit budgétaire est ramené à -1 % et à l'Objectif à moyen terme (OMT).

En ce qui concerne le cadre financier pluriannuel de l'Union européenne, M. Loones déduit du *debriefing* de la première ministre Wilmès que le niveau d'ambition n'est pas très élevé. Il semble que, comme dans le précédent budget pluriannuel, la plus grande partie des moyens sera allouée à l'agriculture et aux fonds de cohésion, ce qui implique qu'une infime partie de ces moyens reviendra à notre pays. La plupart de ces moyens iront aux États membres plus pauvres de l'Est et du Sud de l'Union. L'intervenant plaide pour que le nouveau budget pluriannuel prenne également en compte l'innovation et les secteurs porteurs de manière à ce que notre pays puisse également en avoir une part du gâteau.

En ce qui concerne la politique monétaire de la BCE, M. Loones constate qu'il apparaît que Mme Lagarde, en tant que nouvelle présidente, ait plus d'emprise sur les gouverneurs des banques centrales des États membres que son prédécesseur, M. Mario Draghi. En tout état de cause, il y a moins de fuites dans la presse et moins de commentaires de la part des gouverneurs. L'intervenant explique que cela tient au fait que Mme Lagarde écoute mieux les gouverneurs. L'intervenant estime en outre qu'il est positif que le gouverneur ait soutenu le plan de relance de la BCE. Il est bon que la BNB prenne ses responsabilités.

beleid belangrijker was. Onrechtstreeks is er steeds een impact van het monetair beleid op het begrotingsbeleid.

D1. Vragen van de heer Sander Loones (N-VA)

De heer Sander Loones (N-VA) merkt op dat België de laatste jaren een aantal mooie cijfers kan voorleggen op het vlak van koopkracht en activeringsgraad. Toch stelt de spreker een aantal knelpunten vast:

- Er is te weinig werk gemaakt van hervormingen;
- Op het niveau van de uitgaven staat ons land nog voor grote uitdagingen;
- De publieke investeringen zijn te laag;
- Naast de schuldgraad moet ook het vorderings-saldo in het oog worden gehouden.

Vervolgens gaat de spreker in op het Belgische begrotingstekort. De gouverneur heeft aangegeven dat er zijns inziens maar sprake kan zijn van enige flexibiliteit in hoofde van de Europese Commissie als het begrotingstekort wordt teruggebracht naar -1 % en de MTO (*Medium Term Objective*).

Wat het meerjarig financieel kader van de Europese Unie betreft leidt de heer Loones uit de *debriefing* van premier Wilmès af dat de ambitie niet erg hoog ligt. Het ziet er naar uit dat zoals in de vorige meerjarige begroting het grootste deel van de middelen zal gaan naar landbouw en de cohesiefondsen wat impliceert dat zeer weinig van deze middelen zullen terugvloeien naar ons land. Het grootste deel van deze fondsen vloeit naar de armere lidstaten in het oosten en het zuiden van de Unie. De spreker pleit ervoor dat de nieuwe meerjarenbegroting ook aandacht zou besteden aan innovatie en groeisectoren zodat ons land ook een graantje kan meepikken.

Met betrekking tot het monetaire beleid van de ECB stelt de heer Loones vast dat mevrouw Lagarde als nieuwe voorzitter meer greep op de gouverneurs van de centrale banken van de lidstaten blijkt te hebben dan haar voorganger, de heer Mario Draghi. Alleszins zijn er minder perslekken en minder commentaren van de gouverneurs waar te nemen. De spreker verklaart dit door het feit dat mevrouw Lagarde beter luistert naar de gouverneurs. Daarnaast acht de spreker het positief dat de gouverneur het stimuluspakket van de ECB heeft gesteund. Het is goed dat de NBB haar verantwoordelijkheid opneemt.

Concernant l'environnement de taux bas, l'intervenant indique qu'il est en partie dû à la politique de la BCE, mais qu'il va de soi que les marchés financiers en sont également en partie à l'origine. L'intervenant souligne que la politique des taux bas ne peut pas représenter un défi structurel. Il indique que son groupe n'est pas favorable à la politique des taux bas pour une série de raisons:

- premièrement, en raison de la politique des taux bas, les États membres ne ressentent plus suffisamment la pression pour réaliser des réformes approfondies. La politique des taux bas menée par la BCE sous la direction de M. Draghi donnait l'impression que la BCE ne faisait pas confiance aux États membres dans le domaine des réformes et qu'elle prenait dès lors des mesures elle-même afin de réduire les taux d'intérêt. Il revient toutefois aux responsables politiques de réaliser les réformes nécessaires. Cette tâche n'incombe pas à la BCE;

- la politique des taux bas accroît en outre les inégalités entre citoyens: des taux bas ne bénéficient qu'à la partie la plus aisée de la population;

- les taux bas sont également une source d'instabilité en raison des bulles qui se créent, mettant ainsi à mal les modèles financier et économique. Le bazooka que représente l'achat d'obligations d'État (assouplissement quantitatif) ne peut être utilisé qu'une seule fois, ce qui appelle à la prudence;

- enfin, la politique de taux bas favorise l'économie basée sur l'endettement. Les pouvoirs publics et les citoyens sont encouragés à s'endetter de manière à dépenser plus et à relancer ainsi l'économie.

En ce qui concerne le mandat de la BCE, l'intervenant estime qu'il doit être limité à la stabilité des prix et à la stabilité financière. La tâche principale de la BCE est de maîtriser l'inflation (à la fois sous et proche de la barre des 2 %). L'intervenant considère qu'ajouter des missions supplémentaires au mandat de la BCE ne renforcera pas la crédibilité de la politique monétaire. Il est préférable de laisser la conduite de la politique économique aux politiques. Si la BCE s'immisce trop dans les débats de société, son indépendance risque d'être compromise.

En ce qui concerne les prix des logements, l'intervenant plaide en faveur de leur inclusion dans les indices. Il faut veiller à ce que les prix de l'immobilier à la hausse n'affectent pas outre mesure le pouvoir d'achat des ménages. À cet égard, il est une bonne chose que les différents gouvernements aient déjà pris des mesures pour prévenir la surchauffe du marché du logement.

Wat de lagerenteomgeving betreft geeft de spreker aan dat deze deels te wijten is aan het beleid van de ECB, maar dat die uiteraard ook voor een deel bepaald wordt door de financiële markten. De spreker benadrukt dat het lagerentebeleid geen structurele uitdaging mag zijn. Hij geeft aan dat zijn fractie geen voorstander is van het lagerentebeleid omwille van een aantal redenen:

- Ten eerste neemt het lagerentebeleid teveel druk weg bij de lidstaten om grondige hervormingen door te voeren. Het lagerentebeleid dat wordt gevoerd door de ECB onder het bewind van de heer Draghi gaf de indruk dat ECB de lidstaten wantrouwde op het vlak van hervormingen en dat de ECB daarom maar zelf maatregelen nam om de rente te verlagen. Nochtans is het de taak van de politici om de nodige hervormingen door te voeren. Deze taak komt niet toe aan de ECB;

- Bovendien doet het lagerentebeleid de ongelijkheid tussen de burgers toenemen: de lage rente komt enkel ten goede aan het rijkere deel van de bevolking;

- De lage rente leidt ook tot instabiliteit ten gevolge van de zeepbellen die ontstaan, het zet zowel het financieel als het economische model onder druk. De bazooka van de aankoop van overheidsobligaties (*quantitative easing*) kan meer eenmaal worden aangewend waardoor voorzichtigheid geboden is;

- Tot slot bevordert het lagerentebeleid de schuld-economie. Zowel de overheden als burgers worden aangespoord om schulden te maken zodat ze meer uitgaven en zo de economie aanzwengelen.

Met betrekking tot het mandaat van de ECB is de spreker van mening dat deze dient te worden beperkt tot prijsstabiliteit en financiële stabiliteit. De ECB heeft als belangrijkste taak de inflatie onder controle te houden (lager maar dichtbij 2 %). Extra taken aan het mandaat van de ECB toevoegen zal volgens de spreker de geloofwaardigheid van het monetaire beleid niet bevorderen. Het voeren van een economische beleid wordt best overgelaten aan de politici. Indien de ECB zich teveel gaat mengen in maatschappelijke discussies, dreigt haar onafhankelijkheid in het gedrang te komen.

Wat de woningprijzen betreft pleit de spreker ervoor om deze op te nemen in de indexen. Er dient over te worden gewaakt dat de stijgende vastgoedprijzen de koopkracht van de gezinnen niet teveel aantast. Op dat vlak is het een goede zaak dat de verschillende regeringen reeds maatregelen hebben genomen om de oververhitting van de woningmarkt tegen te gaan.

Toutefois, selon M. Loones, d'autres mesures doivent être prises.

Enfin, M. Loones appelle la BCE à communiquer plus clairement avec la population au sujet de l'impact des mesures prises de manière à ce qu'elle en prenne mieux conscience. La politique monétaire laxiste a fortement réduit le pouvoir d'achat des citoyens. La plupart d'entre eux n'en sont pas conscients en raison d'un manque de communication.

D2. Réponses du gouverneur de la BNB

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, considère que la BCE ne peut demeurer indépendante que si son mandat reste limité. L'orateur est cependant convaincu que le précédent président de la BCE, M. Mario Draghi, a mené une bonne politique monétaire qui a permis de sauver la zone euro. La politique monétaire ne devrait pas être utilisée pour mener des politiques comme le Pacte vert, qui devraient être réservées aux responsables politiques. C'est pourquoi la BCE devrait se limiter aux analyses d'impact de la transition énergétique sur l'économie. Il est donc préférable que les missions de la BCE se limitent à la stabilité des prix et à la stabilité financière.

Les analyses de la BCE montrent que la politique monétaire a une incidence plutôt positive sur les inégalités. Par exemple, la politique monétaire a entraîné une augmentation de l'emploi. La politique monétaire de la BCE a par ailleurs généré une hausse des marchés boursiers, dont une partie de la population ne peut pas profiter.

Un effet secondaire évident de la politique monétaire de la BCE est qu'une pression moindre est exercée sur les États membres pour qu'ils mettent en œuvre des réformes. Il est clair que la politique monétaire a permis à notre pays de réaliser des économies importantes sur les charges d'intérêts. Cependant, cette économie de 10 milliards d'euros a déjà été utilisée par le gouvernement. Le peu de marge de manœuvre politique dont dispose encore le gouvernement devrait idéalement être utilisé pour lutter contre une véritable récession économique.

M. Wunsch est convaincu que la politique monétaire de la BCE menée par M. Draghi était le bon choix. Elle a sauvé la zone euro. En dépit des effets secondaires, l'orateur continue à saluer cette politique monétaire. Il n'y avait simplement pas d'alternative.

Echter dienen er volgens de heer Loones nog meer maatregelen te worden genomen.

Tot slot roept de heer Loones de ECB op om duidelijker te communiceren naar de bevolking over de impact van de genomen maatregelen zodat de bevolking zich er beter van bewust wordt. Het lakse monetair beleid heeft tot gevolg dat de burgers heel wat koopkracht hebben verloren. Door een manke communicatie zijn de meeste burgers zich hier niet van bewust.

D2. Antwoorden van de gouverneur van de NBB

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, beaamt dat de ECB alleen maar onafhankelijk kan blijven als haar mandaat beperkt blijft. Echter is de spreker ervan overtuigd dat de vorige voorzitter van de ECB, de heer Mario Draghi, een goed monetair beleid heeft gevoerd waardoor de eurozone is gered kunnen worden. Monetair beleid mag niet worden aangewend om politiek beleid te voeren zoals de *Green Deal*, dit moet worden overgelaten aan politici. Daarom beperkt de ECB zich beter tot impactanalyses van de energietransitie op de economie. Het takenpakket van de ECB wordt daarom best beperkt tot de prijsstabiliteit en de financiële stabiliteit.

Uit analyses van de ECB blijkt het monetair beleid eerder een positieve impact te hebben op de ongelijkheid. Zo heeft het monetair beleid geleid tot meer werkgelegenheid. Anderzijds heeft het monetair beleid van de ECB geleid tot stijgende beurzen waarvan de deel van de bevolking niet mee kan van genieten.

Een duidelijke neveneffect van het monetair beleid van de ECB is dat er minder druk komt voor de lidstaten om hervormingen door te voeren. Het monetair beleid heeft duidelijk een aanzienlijke besparing op de rentelasten opgeleverd voor ons land. Deze besparing van 10 miljard euro is echter door de regering reeds aangewend. De beperkte beleidsruimte waarover de regering nog beschikt wordt best aangewend om een echte economische recessie te bestrijden.

De heer Wunsch is ervan overtuigd dat het monetair beleid van de ECB onder leiding van de heer Draghi het juiste beleid was. Het heeft ervoor gezorgd dat de eurozone werd gered. Ondanks de neveneffecten blijft de spreker positief over het gevoerde monetair beleid. Er was simpelweg geen andere keuze.

E1. Questions de M. Marco Van Hees (PVDA-PTB)

M. Marco Van Hees (PVDA-PTB) note que le gouverneur de la BNB a lui-même admis que le transfert fiscal du gouvernement précédent avait un impact budgétaire négatif. La BNB est-elle en mesure de quantifier cette incidence? Comment la BNB arrive-t-elle au constat que l'impact du transfert fiscal a été surtout positif pour les salaires les plus bas? Le ministre des Finances précédent a pourtant affirmé que, sur les 10 déciles de salaire, les travailleurs des 5 déciles les plus bas ne pourraient bénéficier que de 20 % du *tax shift*, alors que 80 % des avantages du *tax shift* iraient aux 5 déciles de salaire les plus élevés. Comment concilier ces deux éléments? L'intervenant indique par ailleurs que le *tax shift* ne profite pas aux bénéficiaires de prestations sociales, telles que les allocations de maladie et d'invalidité, ni aux retraités. Ce groupe est en outre gravement touché par la non-progressivité de la TVA.

En ce qui concerne les recettes de l'impôt des sociétés, la BNB fait état d'un déficit de 500 millions d'euros dans une étude de décembre 2019. Le ministre des Finances estime même ce déficit à 861 millions d'euros. Cette étude montre que la réforme de l'impôt sur les sociétés a réduit de 10 % les taux d'imposition des sociétés, ce qui a entraîné une augmentation de la rentabilité financière des entreprises. M. Van Hees en déduit que la réforme de l'impôt des sociétés n'était pas neutre sur le plan budgétaire, comme l'a toujours prétendu le gouvernement précédent. Il semble que les entreprises ont profité de cette réforme, alors que la facture est payée par les contribuables ordinaires.

En ce qui concerne le pouvoir d'achat, le gouverneur a indiqué qu'une augmentation de 2,5 % pouvait être observée en 2019. Cette augmentation est plus élevée que les années précédentes et s'explique principalement par le fait qu'en affaires courantes, le gouvernement ne peut pas prendre de mesures conduisant à la modération salariale. Cependant, une étude de la Fédération européenne des syndicats montre que les salaires en Belgique ont stagné au cours des dix dernières années. Il ressort d'une étude de l'OCDE de mai 2019 que les salaires réels en Belgique ont baissé de 0,6 % sur la période 2014-2019. C'est le chiffre le plus bas de tous les États membres de l'OCDE. La part des salaires dans le PIB est restée pratiquement la même au cours de la période 2017-2019, mais a fortement diminué au cours de la période 2014-2015. L'intervenant se demande comment la conclusion de la BNB selon laquelle le pouvoir d'achat a augmenté peut être conciliée avec les études citées et avec ses propres observations, qui suggèrent plutôt la tendance inverse.

E1. Vragen van de heer Marco Van Hees (PVDA-PTB)

De heer Marco Van Hees (PVDA-PTB) merkt op dat de gouverneur van de NBB zelf toegeeft dat *taxshift* van de vorige regering een negatieve budgettaire impact heeft. Is de NBB in staat om deze impact te becijferen? Hoe komt de NBB erbij dat de impact van de *taxshift* vooral positief was voor de laagste lonen? De vorige minister van Financiën beweerde nochtans dat van de 10 loondecielen de werknemers uit de 5 laagste loondecielen maar van 20 % van de *taxshift* kunnen genieten, terwijl 80 % van de voordelen van de *taxshift* gaan naar de 5 hoogste loondecielen. Hoe valt dit met elkaar te rijmen? Daarbuiten merkt de spreker op dat de *taxshift* ook niet in het voordeel speelt van de ontvangers van sociale uitkeringen, zoals ziekte- en invaliditeitsuitkeringen en van de gepensioneerden. Deze groep wordt daarbovenop ook nog eens zwaar getroffen door de niet-progressiviteit van de btw.

Wat de opbrengst uit de vennootschapsbelasting betreft maakt de NBB in een studie van december 2019 gewag van een tekort van 500 miljoen euro. De minister van Financiën raamt dit tekort zelfs op 861 miljoen euro. Deze studie toont aan dat de hervorming van de vennootschapsbelasting de tarieven inzake de vennootschapsbelasting met 10 % heeft doen afnemen, wat geleid heeft tot een toename van de financiële winstgevendheid van de bedrijven. De heer Van Hees leidt hieruit af de hervorming van de vennootschapsbelasting niet budgettair neutraal is, zoals de vorige regering steeds beweerde. Het lijkt erop dat de bedrijven hebben geprofiteerd van deze hervorming, terwijl de rekening wordt betaald door de gewone belastingplichtigen.

Wat de koopkracht betreft heeft de gouverneur aangegeven dat er in 2019 een stijging van 2,5 % waarneembaar is. Deze stijging is hoger dan in de voorbije jaren en is vooral te verklaren door de regering in lopende zaken die geen maatregelen kan nemen die leiden tot loonmatiging. Nochtans blijkt uit een studie van de Europese federatie van vakbonden dat de lonen in België de laatste 10 jaar gestagneerd zijn. Een studie van de OESO van mei 2019 toont aan dat de reële lonen in België in de periode 2014-2019 gedaald zijn met 0,6 %. Dit was het laagste cijfer van alle OESO-lidstaten. Het aandeel van de lonen in het bbp is in de periode 2017-2019 quasi gelijk gebleven, maar in de periode 2014-2015 is dat aandeel sterk gedaald. De spreker vraagt zich af hoe de vaststelling van de NBB dat de koopkracht is toegenomen te rijmen valt met de aangehaalde studies en zijn eigen vaststellingen die eerder uitgaan van een omgekeerde tendens.

E2. Réponses du gouverneur de la BNB

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, répond que certains indices tendent à prouver que les mesures prises par le gouvernement précédent ont eu une incidence positive sur le marché du travail. L'impact exact de chaque mesure prise est toutefois très difficile à évaluer, surtout à court terme.

En ce qui concerne le *tax shift*, l'orateur souligne que la BNB ne peut pas se prononcer sur sa neutralité budgétaire. La BNB prend seulement note du fait que le déficit budgétaire a augmenté en 2019 à la suite d'un certain nombre de mesures gouvernementales. L'orateur rappelle que la BNB a souligné dans son rapport annuel 2018 que l'amélioration du déficit budgétaire à -0,7 % du PIB n'était qu'un phénomène temporaire dû à l'avancement des versements anticipés dans le cadre de l'impôt des sociétés. À cette époque, la BNB supposait déjà que le déficit budgétaire augmenterait en 2019.

En ce qui concerne l'impact du *tax shift* sur les déciles de salaire, M. Wunsch indique qu'il faut opérer une distinction entre faibles revenus et bas salaires. Les personnes qui vivent de prestations sociales ne paient pas ou peu d'impôts, ce qui signifie que le *tax shift* ne peut avoir que peu, voire pas d'impact sur leurs revenus. Selon l'orateur, il est un fait établi que le *tax shift* a profité relativement plus aux bas salaires qu'aux salaires plus élevés.

Quant à l'évolution des salaires, l'orateur répond que l'augmentation de la masse salariale de ces dernières années est principalement due à la création des nouveaux emplois. Le salaire par travailleur a beaucoup moins augmenté. Après le dernier accord interprofessionnel, une augmentation réelle des salaires par travailleur a été perceptible. En raison des coûts salariaux élevés, de nombreux emplois peu qualifiés ont été perdus en Belgique. La réduction des charges sur les salaires les plus bas a permis à de nombreuses personnes peu qualifiées qui étaient exclues depuis longtemps du marché du travail de retrouver un emploi. Au cours des trente dernières années, la charge fiscale sur les salaires les plus bas est passée de 50 % à moins de 10 %. D'une part, la réinsertion des personnes peu qualifiées sur le marché du travail a un effet négatif sur la productivité. Toutefois, cet effet négatif est compensé par le remplacement des travailleurs âgés peu qualifiés par des travailleurs plus jeunes et plus qualifiés.

F1. Questions de M. Steven Matheï (CD&V)

M. Steven Matheï (CD&V) observe qu'une récession économique a été évitée de justesse en 2019 grâce à

E2. Antwoorden van de gouverneur van de NBB

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, antwoordt dat er aanwijzingen zijn dat de maatregelen die de vorige regering heeft genomen een positieve impact hebben gehad op de arbeidsmarkt. De exacte impact van elke genomen maatregel is echter zeker moeilijk in te schatten, zeker op korte termijn.

Wat de *taxshift* betreft wijst de spreker erop dat de NBB geen uitspraak kan doen over de budgettaire neutraliteit ervan. De NBB neemt enkel akte van het feit dat het begrotingstekort in 2019 is toegenomen ten gevolge van een aantal regeringsmaatregelen. De spreker herinnert eraan dat de NBB er bij de toelichting van het jaarverslag van 2018 op heeft gewezen dat de verbetering van het begrotingstekort naar -0,7 % van het bbp maar een tijdelijk fenomeen was door het vooruitschuiven van de voorafbetalingen in het kader van de vennootschapsbelasting. Toen ging de NBB er reeds vanuit dat het begrotingstekort in 2019 zou toenemen.

Met betrekking tot de impact van de *taxshift* op de loondecielen merkt de heer Wunsch op dat er een onderscheid moet worden gemaakt tussen lage inkomens en lage lonen. Mensen die leven van een sociale uitkering betalen weinig of geen belasting waardoor de *taxshift* ook weinig of geen invloed kan hebben op hun inkomen. Het is volgens de spreker een vaststaand feit dat de *taxshift* relatief meer voordeel heeft opgeleverd voor de lage lonen dan voor de hogere lonen.

Wat de loonevolutie betreft antwoordt de spreker dat de toename van de loonmassa in de afgelopen jaren voornamelijk te wijten is aan de creatie van de nieuwe jobs. Het loon per werknemer is veel minder gestegen. Na het laatste interprofessionele akkoord is een reële stijging van het loon per werknemer merkbaar. Door de hoge loonkosten zijn er veel jobs voor laaggeschoolden in België teloor gegaan. De lastenverlaging op laagste lonen heeft ertoe geleid dat vele laaggeschoolden die lang van de arbeidsmarkt werden uitgesloten terug aan een job zijn geraakt. De laatste dertig jaar is de fiscale druk op de laagste lonen gedaald van 50 % naar minder dan 10 %. De reïntegratie van laaggeschoolden op de arbeidsmarkt heeft enerzijds een negatief effect op de productiviteit. Dit negatief effect wordt echter gecompenseerd door de vervanging van oudere laaggeschoolden door jongere en hoger geschoolde werknemers.

F1. Vragen van de heer Steven Matheï (CD&V)

De heer Steven Matheï (CD&V) merkt op dat in 2019 een economische recessie op het nippertje is vermeden

un accord commercial temporaire entre les États-Unis et la Chine. En application de cet accord, la Chine sera obligée d'acheter pour 200 milliards d'euros de produits américains au cours des deux années à venir. Quel sera, selon le gouverneur, l'impact du coronavirus sur cet accord commercial? Que se passera-t-il si la Chine est incapable de respecter ses engagements en raison de cette crise?

La crise du coronavirus a entraîné une rupture de la chaîne des fournisseurs en Chine. La consommation et la confiance des consommateurs ont également été gravement atteintes par la crise en Chine. Le marché chinois représente un débouché important pour les constructeurs automobiles allemands. Quel est l'impact de la crise du coronavirus touchant la Chine sur l'économie européenne et sur l'économie belge en particulier?

Le rapport de la BNB fait état d'entreprises "zombies", c'est-à-dire d'entreprises dont les revenus sont insuffisants pour couvrir leurs charges financières à plus long terme. Comment faut-il s'y prendre pour lutter au mieux contre le risque posé par ces entreprises? Est-il souhaitable que ces entreprises disparaissent le plus rapidement possible du marché ou vaut-il mieux augmenter leur capital afin qu'elles puissent continuer à vivre? Quel sera l'impact sur ces entreprises des modifications apportées au droit des sociétés et au droit de l'insolvabilité?

Ensuite, L'intervenant aborde la question des cryptomonnaies. Selon le rapport annuel précédent de la BNB, l'impact des cryptomonnaies sur la stabilité financière était limité. Comment la BNB évalue-t-elle leur impact pour 2019? Une réglementation et un contrôle public plus stricts sont-ils nécessaires? Certaines banques centrales envisagent même d'émettre elles-mêmes de la monnaie numérique. Quelle est la position de la BNB à ce sujet?

Enfin, M. Matheï mentionne la transition climatique. Dans son rapport annuel, la BNB conseille au gouvernement d'instaurer des taxes environnementales bien réfléchies. S'agit-il de taxes à part entière ou ces taxes devraient-elles s'inscrire dans le cadre d'une réforme fiscale globale?

F2. Réponses du gouverneur de la BNB

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, répond que de nombreux économistes s'accordent à dire qu'une taxe sur le CO₂ est nécessaire pour évoluer vers une économie climatiquement neutre en 2050. L'expérience des gilets jaunes en France a montré qu'une taxe sur le CO₂ n'est socialement acceptable que si elle est introduite à un taux relativement bas. Ensuite, sont taux pourra être augmenté progressivement.

door een tijdelijk handelsakkoord tussen de Verenigde Staten en China. Ingevolge dat handelsakkoord is China verplicht in de komende twee jaar voor 200 miljard euro aan Amerikaanse producten te kopen. Hoe schat de gouverneur de impact in van het coronavirus op dit handelsakkoord? Wat zal er gebeuren als China zijn verbintenissen door deze crisis niet kan nakomen?

De coronacrisis heeft geleid tot een disruptie van de leveranciers in China. Ook de consumptie en het consumentenvertrouwen in China zijn door de crisis sterk getroffen. De Chinese markt is een belangrijke afzetmarkt voor Duitse autobouwers. Welke impact heeft de Chinese coronacrisis op de Europese en de Belgische economie in het bijzonder?

In het verslag van de NBB wordt gewag gemaakt van zogenaamde zombiebedrijven, bedrijven die onvoldoende inkomsten hebben om op langere termijn de financiële kosten te kunnen dekken. Hoe kan het risico die deze bedrijven vormen het best worden aangepakt? Verdwijnen deze bedrijven best zo snel mogelijk uit de markt of is het beter om hun kapitaal te verhogen zodat ze kunnen blijven overleven? Wat is de impact van het gewijzigde vennootschapsrecht en insolventierecht op deze bedrijven?

Vervolgens staat de spreker stil bij cryptomunten. In het vorige jaarverslag van de NBB werd opgemerkt dat de weerslag van de cryptomunten op de financiële stabiliteit beperkt is. Hoe beoordeelt de NBB de impact ervan voor 2019? Is een striktere regelgeving en overheidscontrole noodzakelijk? Sommige centrale banken overwegen zelfs om zelf digitale munten uit te geven. Hoe staat de NBB daar tegenover?

Tot slot haalt de heer Matheï nog de klimaattransitie aan. In het jaarverslag raadt de NBB de regering aan om weloverwogen milieuheffingen in te voeren. Zijn dit op zichzelf staande heffingen of dienen zij onderdeel te vormen van een globale fiscale hervorming?

F2. Antwoorden van de gouverneur van de NBB

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, antwoordt dat vele economen het erover eens zijn dat een CO₂-taks noodzakelijk is om te evolueren naar een klimaatneutrale economie in 2050. De ervaring met de gele hesjes in Frankrijk heeft aangetoond dat een CO₂-taks alleen maar maatschappelijk aanvaardbaar is als die wordt ingevoerd met een relatief laag tarief. Nadien kan het tarief stelselmatig worden verhoogd.

S'agissant des cryptomonnaies, l'orateur fait observer que l'initiative de Facebook de créer une monnaie numérique (Libra) a été quelque peu reléguée au second plan. Il y a actuellement un débat au sein des banques centrales pour introduire une monnaie numérique (*Central Bank Digital Currency* ou CBDC). L'avènement des monnaies numériques découle de deux préoccupations: la disparition des espèces et le coût élevé des paiements internationaux pour les consommateurs. Les banques centrales étaient plutôt sceptiques à l'égard du Libra.

S'agissant des entreprises zombies, M. Wunsch répond que les taux d'intérêt peu élevés permettent à ces entreprises de survivre en dépit de leur faible rentabilité et de leur faible productivité. Une présence excessive de sociétés zombies peut poser, à terme, un problème économique.

G1. Questions de M. Dieter Vanbesien (Ecolo-Groen)

M. Dieter Vanbesien (Ecolo-Groen) se réjouit que la Chambre soit associée à l'évaluation de la stratégie de politique monétaire de la Banque centrale européenne.

La nouvelle présidente de la BCE, Mme Christine Lagarde, a récemment déclaré que la BCE, dans son rôle de superviseur financier, tiendra beaucoup plus compte des objectifs climatiques dans ses prévisions économiques. C'est également ce qu'elle fera au moment de définir la stratégie monétaire. Le portefeuille d'obligations de la BCE, qui a considérablement augmenté à la suite de l'assouplissement quantitatif, contient actuellement, en raison de l'application du principe de la neutralité du marché, 60 % d'obligations émises par des entreprises opérant dans les secteurs émettant le plus de carbone. Ces entreprises ont ainsi pu bénéficier de faibles coûts de financement. Selon l'intervenant, un changement de politique monétaire est impératif. Que pense le gouverneur de l'initiative de Mme Lagarde?

En ce qui concerne le financement durable et le verdissement du parc immobilier, M. Vanbesien demande quelles mesures la BNB compte prendre. Le gouverneur a-t-il des suggestions pour certaines initiatives parlementaires dans ce domaine?

Un grand nombre de Belges détiennent leurs avoirs financiers sous la forme de dépôts d'épargne. Quelque 270 milliards d'euros sont actuellement placés sur les comptes d'épargne belges. En raison des faibles taux

Wat de cryptomunten betreft wijst de spreker erop dat het initiatief van Facebook om een digitale munt te creëren (Libra) wat op de achtergrond is geraakt. Momenteel wordt binnen de centrale banken het debat gevoerd om een digitale munt (*central bank digital currency* of (CBDC)) in te voeren. De opkomst van digitale munten is te verklaren door twee bekommernissen: het verdwijnen van cashgeld en de hoge kostprijs van internationale betalingen voor consumenten. Over Libra waren de centrale banken eerder sceptisch.

Met betrekking tot de zombiebedrijven antwoordt de heer Wunsch dat deze bedrijven ondanks hun lage rentabiliteit en lage productiviteit toch kunnen overleven dankzij de lage rente. Een te grote aanwezigheid van zombiebedrijven kan een op termijn een probleem opleveren voor de economie.

G1. Vragen van de heer Dieter Vanbesien (Ecolo-Groen)

De heer Dieter Vanbesien (Ecolo-Groen) is verheugd dat de Kamer zal worden betrokken bij de evaluatie van de monetairbeleidstrategie van de Europese Centrale Bank.

De nieuwe voorzitter van de ECB, mevrouw Christine Lagarde, heeft recent verklaard dat de ECB in de economische voorspellingen, in haar rol als financieel toezichthouder veel meer rekening zal houden met de klimaatdoelstellingen. Hetzelfde zal gebeuren bij het bepalen van de monetaire strategie. De obligatieportefeuille van de ECB die door de kwantitatieve versoepeling fors is toegenomen bevat momenteel door de toepassing van het principe van marktneutraliteit voor 60 % obligaties van bedrijven die actief zijn in sectoren met de hoogste CO₂-uitstoot. Daardoor konden deze bedrijven genieten van lage financieringskosten. Een wijziging van het monetaire beleid is volgens de spreker absoluut noodzakelijk. Hoe staat de gouverneur ten aanzien van het initiatief van mevrouw Lagarde?

Met betrekking tot duurzame financiering en de vergroening van het woningenpark vraagt de heer Vanbesien welke maatregelen de NBB zal nemen. Heeft de gouverneur suggesties voor bepaalde parlementaire initiatieven op dit vlak?

Een groot aantal Belgen houdt zijn financieel vermogen aan op spaardeposito's. Momenteel staat zo'n 270 miljard euro geparkeerd op de Belgische spaarboekjes. Door de lage rente missen vele gezinnen de kans om

d'intérêt, de nombreux ménages sont dans l'impossibilité d'accroître leur patrimoine financier. Quelles sont les recommandations de la BNB pour inverser cette tendance?

S'agissant de la politique budgétaire dans l'éventualité d'un ralentissement de la conjoncture, le membre appelle à une certaine prudence dans la mise en œuvre des investissements publics.

G2. Réponses du gouverneur de la BNB

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, répond qu'il y a déjà plusieurs années que la BNB recommande aux pouvoirs publics d'investir également dans l'économie, en mettant l'accent sur les investissements écologiques.

En ce qui concerne les défis climatiques, le gouverneur souligne que la société devra opérer des choix difficiles. Ces choix nécessiteront de nombreux efforts et auront un coût. Ils auront également un impact sur la politique budgétaire de la Belgique. L'orateur souligne que la Commission européenne a fait preuve d'une flexibilité suffisante, ces dernières années, à l'égard de la politique budgétaire des États membres.

L'orateur conteste que les avoirs placés sur les livrets d'épargne ne soient pas utilisés par les banques. Cette épargne est utilisée pour financer les actifs des banques, notamment les prêts que les banques accordent à leurs clients. Une petite partie de cette épargne part à l'étranger parce que notre pays offre trop peu de possibilités d'investissement.

Pour les investissements verts, beaucoup de moyens financiers sont disponibles, mais il y a peu d'offre. Les pouvoirs publics doivent prendre les mesures nécessaires pour encourager les entreprises à réaliser les investissements adéquats. Cet objectif pourra notamment être atteint en instaurant une taxe sur le CO₂. La faiblesse de l'offre risque d'amener les banques à présenter à leurs clients des opportunités d'investissement comme étant des investissements verts alors que ces investissements ne sont, en réalité, pas vraiment respectueux du climat.

Sur le plan du marché du logement, la BNB a pris des mesures pour renforcer la stabilité financière. À cet égard, il convient de rechercher un équilibre entre, d'une part, l'accès au marché du logement et, d'autre part, le risque que les emprunts ne puissent plus être remboursés. Les mesures prises par la BNB visent à éviter la création de bulles spéculatives sur le marché immobilier comme ce fut le cas en Espagne après la crise financière.

hun financieel vermogen te laten toenemen. Welke aanbevelingen heeft de NBB om deze tendens te keren?

Wat het begrotingsbeleid bij een eventuele conjunctuurverzwakking betreft roept de spreker op tot enige voorzichtigheid bij het doorvoeren van publieke investeringen.

G2. Antwoorden van de gouverneur van de NBB

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, antwoordt dat de NBB reeds jaren aanbeveelt dat de overheid mee zou investeren in de economie, met de focus op groene investeringen.

Wat de klimaatuitdagingen betreft benadrukt de gouverneur dat de maatschappij moeilijke keuzes zal moeten maken. Deze keuzes zullen veel inspanningen vergen en de nodige kosten met zich meebrengen. Dit zal ook een impact hebben op het Belgische begrotingsbeleid. De spreker wijst erop dat de Europese Commissie de laatste jaren voldoende flexibiliteit heeft getoond ten aanzien van het begrotingsbeleid van de lidstaten.

De spreker ontkent dat het geld dat op de spaarboekjes staat door de banken niet wordt aangewend. Deze spaartegoeden worden gebruikt voor de financiering van de activa van de banken, onder meer om de leningen te financieren die de banken toestaan aan hun klanten. Een klein deel van deze spaartegoeden gaat naar het buitenland omdat er in ons land te weinig investeringsmogelijkheden zijn.

Wat groene investeringen betreft is er veel geld beschikbaar, maar weinig aanbod. De overheid moet de nodige maatregelen nemen zodat de bedrijven worden aangemoedigd om de juiste investeringen te doen. Dit kan onder meer worden bekomen via het invoeren van een CO₂-taks. Door het lage aanbod dreigt het gevaar dat banken investeringsopportuniteiten aan hun klanten aanbieden als groene investeringen terwijl zij in werkelijkheid niet zo klimaatvriendelijk zijn.

Op het vlak van de woningmarkt heeft de NBB een aantal maatregelen genomen om de financiële stabiliteit te versterken. Daarbij dient te worden gezocht naar een evenwicht tussen enerzijds de toegang tot de woningmarkt en anderzijds het gevaar dat leningen niet meer kunnen worden afbetaald. De maatregelen die de NBB heeft genomen moeten vermeden dat er zeepbellen ontstaan op de vastgoedmarkt zoals het geval was in Spanje na de financiële crisis.

En ce qui concerne la politique monétaire de la BCE, M. Wunsch estime que la stimulation des investissements écologiques ne relève pas des missions fondamentales de la BCE. Cela pourrait également compromettre l'indépendance de la BCE. Si la BCE achetait davantage d'obligations vertes, cet achat pourrait entraîner une hausse des prix compte tenu de l'offre limitée d'investissements verts. À terme, cette situation pourrait créer des bulles spéculatives et une distorsion des marchés financiers. La BNB s'efforce toutefois d'avoir un portefeuille d'investissement plus écologique mais cela n'a rien à voir avec sa fonction de banque centrale.

M. Wunsch souligne que l'évaluation de la stratégie de la BCE en matière de politique monétaire se fonde sur une enquête antérieure organisée par la Banque centrale américaine, c'est-à-dire par la Réserve fédérale. Cette enquête a fourni des indications intéressantes à propos du marché du travail américain. Contrairement à celui de la Réserve fédérale, le mandat de la BCE se limite toutefois à garantir la stabilité des prix. L'orateur espère en tout cas que l'enquête de la BCE permettra également de dresser quelques constats intéressants.

En ce qui concerne la politique budgétaire, M. Wunsch appelle le gouvernement à réduire le déficit budgétaire en prenant des mesures crédibles. Si les mesures budgétaires ne sont pas soutenues, elles risquent d'être inefficaces.

H1. Questions de M. Benoît Piedboeuf (MR)

M. Benoît Piedboeuf (MR) fait observer que, selon le Comité européen du risque systémique (CERS), les dommages causés par la cybercriminalité à l'économie mondiale pourraient atteindre 650 milliards d'euros. Le gouverneur pourrait-il indiquer l'impact de la cybercriminalité sur l'économie belge?

Ensuite, l'intervenant souhaiterait connaître les suggestions du gouverneur concernant les réformes structurelles que le prochain gouvernement devra prendre ou poursuivre.

En outre, M. Piedboeuf demande quelles mesures la BNB propose pour assurer une juste perception de l'impôt et la neutralité de l'économie belge sur le plan climatique.

H2. Réponses du gouverneur de la BNB

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, répond que la BNB ne dispose pas de chiffres à propos de l'impact de la cybercriminalité sur l'économie belge. Mais l'orateur confirme que la cybercriminalité bénéficie de l'attention requise lors des inspections menées

Met betrekking tot het monetair beleid van de ECB is de heer Wunsch van mening dat de stimulering van groene investeringen niet behoort tot de kerntaken van de ECB. Het kan ook de onafhankelijkheid van de ECB in gevaar brengen. Indien de ECB meer groene obligaties zou opkopen zou dit kunnen leiden tot een prijsstijging gezien het beperkte aanbod aan groene investeringen. Dit kan op termijn leiden tot zeepbellen en een ontwrichting van de financiële markten. De NBB tracht haar eigen beleggingsportefeuille wel te vergroenen maar dit staat los van haar functie van centraal bankier.

De heer Wunsch merkt op dat de evaluatie van de monetairbeleidstrategie van de ECB gebaseerd is op een eerdere bevraging die werd georganiseerd door de Amerikaanse centrale bank, de *Federal Reserve*. Deze bevraging heeft een aantal interessante inzichten opgeleverd over de Amerikaanse arbeidsmarkt. In tegenstelling tot de *Federal Reserve* is het mandaat van de ECB echter beperkt tot de prijsstabiliteit. Alleszins hoopt de spreker dat de bevraging van de ECB eveneens tot een aantal interessante vaststellingen zal leiden.

Wat begrotingsbeleid betreft roep de heer Wunsch de regering op om het begrotingstekort te verminderen door middel van het nemen van geloofwaardige maatregelen. Zonder draagvlak dreigen begrotingsmaatregelen inefficiënt te worden.

H1. Vragen van de heer Benoît Piedboeuf (MR)

De heer Benoît Piedboeuf (MR) merkt op dat het Europees Comité voor systeemrisico's (ECSR) heeft aangetoond dat de schade die de cybercriminaliteit aanbrengt aan de wereldeconomie kan oplopen tot 650 miljard euro. Kan de gouverneur aangeven wat de impact is van cybercriminaliteit op de Belgische economie?

Vervolgens vraagt de spreker of de gouverneur bepaalde suggesties heeft inzake structurele hervormingen die de volgende regering moet nemen of voortzetten.

Voorts wenst de heer Piedboeuf te vernemen welke maatregelen de NBB voorstelt om te komen tot een rechtvaardige inning van belastingen en om de Belgische economie klimaatneutraal te maken.

H2. Antwoorden van de gouverneur van de NBB

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, antwoordt dat de NBB niet beschikt over cijfers met betrekking tot de impact van de cybercriminaliteit op de Belgische economie. Maar de spreker bevestigt dat de cybercriminaliteit de nodige aandacht krijgt bij de

par la BNB auprès des banques belges dans le cadre de l'application de la législation contre le blanchiment. La sensibilisation des banques belges à la lutte contre le blanchiment s'est aussi fortement accrue. Febelfin préconise de favoriser l'échange mutuel d'informations entre les banques en matière d'acceptation de clients. Cette mesure pourrait générer une importante économie de temps et de moyens pour les banques.

Le gouverneur indique de manière générale que les mesures structurelles prises par le gouvernement pour promouvoir l'emploi ont eu un effet positif. Il cite à cet égard l'exemple de la baisse de la fiscalité sur les revenus les plus faibles. Le point de départ est qu'il faut qu'un maximum de personnes soient actives sur le marché du travail. L'orateur souligne que le vieillissement de la population et le financement des pensions qui va de pair restent un défi important. Les objectifs climatiques impliquent également une réforme structurelle de notre économie. Lors de l'élaboration de ces réformes, il faudra veiller à ce que les inégalités entre les citoyens restent aussi réduites que possible. L'orateur souligne que la Belgique fait partie des pays dans lesquels les inégalités entre citoyens sont les plus faibles.

Pour ce qui est du problème de la perception juste des impôts, M. Wunsch espère qu'un consensus sur l'adoption d'une base imposable commune en matière d'impôt des sociétés pourra rapidement être dégagé à l'échelon européen. Il faut éviter que la base imposable s'érode encore davantage à la suite de la concurrence fiscale entre les États membres.

11. Questions de M. Servais Verherstraeten (CD&V)

M. Servais Verherstraeten (CD&V) estime, à l'instar de M. Wunsch, que pour pouvoir réaliser des réformes structurelles, il est important qu'un nombre aussi élevé que possible de personnes aient un emploi. Si le prochain gouvernement ne parvient pas à réaliser cet objectif, le déficit budgétaire ne pourra pas être comblé rapidement. Comment les réductions de charges salariales pourront-elles contribuer à cet objectif et pour quels groupes cibles y a-t-il lieu de les mettre en oeuvre? Ces réductions de charges salariales devraient-elles de préférence être réalisées au niveau fédéral ou au niveau régional?

12. Réponses du gouverneur de la BNB

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, répond que la fiscalité belge sur les salaires est l'une des plus élevées au monde. C'est pour ce motif que les gouvernements successifs ont fourni des efforts considérables pour réduire les charges salariales. Il est permis de

inspecties die de NBB bij de Belgische banken uitvoert in het kader van de toepassing van antiwitwaswetgeving. Ook bij de Belgische banken is de bewustwording met betrekking tot het antiwitwasbeleid sterk toegenomen. Febelfin is vragende partij om de gegevensuitwisseling tussen banken inzake klantenacceptatie onderling te bevorderen. Dit kan een belangrijke besparing voor de banken opleveren op het vlak van tijd en middelen.

In het algemeen stelt de gouverneur dat de structurele maatregelen die de regering heeft genomen om de werkgelegenheid te bevorderen een positief effect hebben gehad. De gouverneur geeft hierbij als voorbeeld de verlaging van de fiscaliteit op de laagste inkomens. Het uitgangspunt moet zijn dat zoveel mogelijk mensen actief zijn op de arbeidsmarkt. De spreker wijst erop dat de vergrijzing van de bevolking en de daaraan gekoppelde financiering van de pensioenen een belangrijke uitdaging blijft. Ook de klimaatdoelstellingen maken dat onze economie op een structurele wijze moet worden hervormd. Bij het uitwerken van deze hervormingen dient erover te worden gewaakt dat de ongelijkheid tussen de burgers zo laag mogelijk blijft. De spreker wijst erop dat België tot landen behoort waar de ongelijkheid tussen de burgers het laagst is.

Wat een rechtvaardige inning van belastingen betreft hoopt de heer Wunsch dat er op Europees vlak snel een consensus wordt gevonden omtrent een gemeenschappelijke belastbare basis inzake vennootschapsbelasting. Er dient voorkomen te worden dat de belastbare basis verder erodeert ten gevolge van de fiscale concurrentie tussen de lidstaten.

11. Vragen van de heer Servais Verherstraeten (CD&V)

De heer Servais Verherstraeten (CD&V) onderschrijft de stelling van de heer Wunsch dat het bij het uitwerken van structurele hervormingen van belang is om zoveel mogelijk mensen aan het werk te krijgen. Als de volgende regering daar niet in slaagt, zal het budgettaire tekort niet snel kunnen worden dichtgereden. Hoe kunnen loonlastenverlagingen daartoe bijdragen en voor welke doelgroepen worden zij best uitgewerkt? Worden deze loonlastenverlagingen best op federaal of op regionaal niveau doorgevoerd?

12. Antwoorden van de gouverneur van de NBB

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, antwoordt dat de fiscaliteit op lonen in België behoort tot de hoogste ter wereld. Daarom hebben de opeenvolgende regeringen belangrijke inspanningen gedaan om de loonlasten te verlagen. De vraag stelt zich of er nog

se demander s'il est encore nécessaire de prévoir de nouvelles réductions de charges salariales, qui seront supportées par le contribuable. Étant donné que la configuration du marché du travail diffère fortement selon les régions, la BNB plaide pour une certaine flexibilité en matière de formation des salaires, et cela, même jusqu'au niveau sectoriel. Une augmentation salariale peut être recommandée dans les zones dans lesquelles l'offre de travailleurs est moins importante, comme la région d'Anvers, alors qu'il n'en sera pas du tout de même dans certaines régions de Wallonie qui connaissent un taux de chômage important. L'orateur plaide dès lors pour le développement d'une politique du marché du travail sur mesure qui tienne compte des besoins spécifiques de chaque région.

M. Wunsch souligne que l'adoption d'une politique d'activation n'est pas suffisante en soi. Celle-ci devra en tout état de cause s'accompagner de certaines économies et d'une augmentation de l'impôt.

J1. Questions de Mme Florence Reuter (MR)

Mme Florence Reuter (MR) demande quelles sont les mesures qui peuvent être prises pour faciliter l'accès des jeunes ménages au prêt hypothécaire. À la suite des exigences plus sévères en matière de crédit imposées aux banques par la BNB, certains jeunes ménages ne peuvent plus obtenir de prêt hypothécaire.

J2. Réponses du gouverneur de la BNB

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, répond que les exigences de crédit imposées laissent une certaine flexibilité aux banques, qui disposent d'une marge d'appréciation en fonction de la nature des revenus du ménage. Les exigences en matière de crédit sont par ailleurs plus sévères dans le cas d'une deuxième habitation. L'orateur est conscient du fait que les banques ont parfois tendance à se servir de la BNB comme d'un bouc émissaire. Il souligne toutefois que des exigences de crédit trop souples peuvent avoir pour effet de créer des bulles immobilières.

Le rapporteur,

Benoît PIEDBOEUF

La présidente,

Florence REUTER

verdere loonlastenverlagingen nodig zijn ten laste van de belastingbetaler. Gezien de grote regionale verschillen inzake arbeidsmarkt pleit de NBB voor een zekere flexibiliteit op het vlak van loonvorming en zelfs tot op sectorniveau. In gebieden waar er sprake is van een krapte op de arbeidsmarkt zoals in de Antwerpse regio kan een loonsverhoging aangewezen zijn terwijl dit veel minder het geval is voor bepaalde Waalse regio's met een hoge werkloosheidsgraad. De spreker pleit daarom voor een arbeidsmarktbeleid op maat dat rekening houdt met specifieke behoeften van elke regio.

De heer Wunsch wijst erop dat een activeringsbeleid alleen niet zaligmakend is. Alleszins zal een activeringsbeleid gepaard moeten gaan met bepaalde besparingen en belastingverhogingen.

J1. Vragen van mevrouw Florence Reuter (MR)

Mevrouw Florence Reuter (MR) vraagt welke maatregelen kunnen worden genomen om de toegang van jonge gezinnen tot hypothecaire leningen te faciliteren. Door de strengere kredietvereisten die de NBB aan de banken heeft opgelegd kunnen sommige jonge gezinnen geen woonlening meer bekomen.

J2. Antwoorden van de gouverneur van de NBB

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, antwoordt dat de opgelegde kredietvereisten een zekere flexibiliteit bieden aan de banken. De banken beschikken over een bepaalde beoordelingsmarge in functie van de aard van het gezinsinkomen. Ook zijn de kredietvereisten strenger in het geval van een tweede woning. De spreker is zich ervan bewust dat de NBB soms door de banken als zondebok zal worden aangewezen. Hij wijst er echter op dat te soepele kredietvereisten kunnen leiden tot zeepbellen in de vastgoedmarkt.

De rapporteur,

Benoît PIEDBOEUF

De voorzitter,

Florence REUTER