

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

29 septembre 2022

**LES CONSÉQUENCES
DE L'AUGMENTATION DU TAUX
D'INTÉRÊT SUR L'ÉVOLUTION
DE LA DETTE PUBLIQUE****Audition de M. Jean Deboutte,
directeur de l'Agence fédérale
de la dette**

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR
M. Sander LOONES

SOMMAIRE

Pages

I. Exposés introductifs	3
II. Questions des membres	9
III. Réponses des orateurs	13
IV. Répliques.....	16

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

29 september 2022

**DE GEVOLGEN
VAN DE STIJGENDE RENTE
OP DE EVOLUTIE
VAN DE STAATSSCHULD****Hoorzitting met de heer Jean Deboutte,
directeur van het Federaal Agentschap
van de Schuld**

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR FINANCIËN EN BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR
DE HEER **Sander LOONES**

INHOUD

Blz.

I. Inleidende uiteenzettingen	3
II. Vragen van de leden	9
III. Antwoorden van de sprekers.....	13
IV. Replieken.....	16

07783

**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: Marie-Christine Marghem

A. — Titulaires / Vaste leden:

N-VA	Peter De Roover, Sander Loones, Wim Van der Donckt
Ecolo-Groen	Cécile Cornet, Dieter Vanbesien, Gilles Vanden Burre
PS	Hugues Bayet, Malik Ben Achour, Ahmed Laaouej
VB	Kurt Ravyts, Wouter Vermeersch
MR	Marie-Christine Marghem, Benoît Piedboeuf
cd&v	Wouter Beke
PVDA-PTB	Marco Van Hees
Open Vld	Christian Leysen
Vooruit	Joris Vandenbroucke

B. — Suppléants / Plaatsvervangers:

Peter Buysrogge, Kathleen Depoorter, Michael Freilich, Tomas Roggeman
Wouter De Vriendt, Marie-Colline Leroy, Stefaan Van Hecke, Albert Vicaire
Mélissa Hanus, Christophe Lacroix, Patrick Prévot, Sophie Thémont
Steven Creyelman, Erik Gilissen, Reccino Van Lommel
Emmanuel Burton, Florence Reuter, Vincent Scourneau
Hendrik Bogaert, Leen Dierick
Steven De Vuyst, Peter Mertens
Egbert Lachaert, Jasper Pillen
Melissa Depraetere, Vicky Reynaert

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
Vooruit	: Vooruit
Les Engagés	: Les Engagés
DéFI	: Démocrate Fédéraliste Indépendant
INDEP-ONAFH	: Indépendant – Onafhankelijk

Abréviations dans la numérotation des publications:		Afkorting bij de nummering 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 vertaalde 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 (beige gekleurd papier)

MESDAMES, MESSIEURS,

La commission des Finances et du Budget a procédé à cette audition au cours de sa réunion du mercredi 1^{er} juin 2022.

I. — EXPOSÉS INTRODUCTIFS

M. Maric Post, directeur Treasury & Capital Markets à l'Agence fédérale de la Dette, évoque les besoins de financement et le plan de financement 2022. Les besoins de financement sont élevés en 2022. La forte augmentation par rapport à 2021 est due au fait que les remboursements sont beaucoup plus élevés en 2022 qu'en 2021. En 2021, les autorités belges ont dû refinancer 15,63 milliards d'euros de dette. En 2022, ce montant passe à 27,59 milliards d'euros. C'est la principale raison de l'augmentation des besoins de financement.

Les besoins de financement nets, en particulier le déficit de financement en termes de trésorerie et les charges d'intérêts, diminuent en 2022 d'environ 4 milliards d'euros par rapport à 2021. En outre, un préfinancement légèrement inférieur est prévu en 2022. Le préfinancement signifie que la dette arrivant à échéance l'année prochaine est déjà rachetée à l'avance afin d'étaler davantage ses échéances dans le temps. Comme moins de dette devra être refinancée à l'échéance l'année prochaine, l'Agence a choisi de réduire le montant du préfinancement par rapport à 2021.

L'Agence financera principalement les besoins de financement par le biais d'OLO. Elle aura par ailleurs recours au programme EMTN, qui permet notamment l'émission de dettes en devises étrangères. Une enveloppe de 3 milliards d'euros est prévue à cet égard. Les OLO étant souvent plus avantageuses que le programme EMTN pour le financement de la dette à long terme, on peut vraiment se demander si le montant prévu sera effectivement utilisé.

L'orateur indique ensuite que les OLO gagneront encore en importance en 2022, car l'Agence ne peut plus faire appel à des programmes externes, comme le programme SURE, pour réunir les moyens de financement. Aucun financement européen n'est prévu dans le plan de financement de cette année. Le bon d'État, quant à lui, fera son retour en 2022 après une longue absence. La vente de bons d'État au grand public belge est en cours. Elle a permis de récolter 15 millions d'euros jusqu'à présent. Enfin, l'orateur attire l'attention sur une

DAMES EN HEREN,

De commissie voor Financiën en Begroting heeft deze hoorzitting gehouden tijdens haar vergadering van woensdag 1 juni 2022.

I. — INLEIDENDE UITEENZETTINGEN

De heer Maric Post, directeur Thesaurie en Kapitaalmarkten, bij het Federaal Agentschap van de Schuld, haakt in op de financieringsbehoeften en het financieringsplan van 2022. De financieringsbehoeften in 2022 zijn hoog. De sterke stijging ten opzichte van 2021 is te wijten aan het feit dat er veel hogere terugbetalingen zijn in 2022 ten opzichte van 2021. In 2021 moest de Belgische overheid 15,63 miljard euro aan schuld herfinancieren. In 2022 stijgt dit bedrag naar 27,59 miljard euro. Dit is de voornaamste oorzaak van de stijging van de financieringsbehoeften.

De netto financieringsbehoeften, met name het financieringstekort in cashtermen en de rentelasten, dalen in 2022 met ongeveer 4 miljard euro ten opzichte van 2021. Daarnaast wordt er in 2022 iets minder prefinanciering voorzien. Prefinanciering houdt in dat schuld die volgend jaar op vervaldag komt reeds vervroegd wordt teruggekocht om de vervaldagen meer in de tijd te spreiden. Aangezien er volgend jaar minder schuld op vervaldag moet geherfinancierd worden heeft het Agentschap ervoor geopteerd om het bedrag voor prefinanciering te verlagen ten opzichte van 2021.

Het Agentschap zal de financieringsbehoeften voornamelijk financieren aan de hand van OLO's. Daarnaast zal er tevens gebruikgemaakt worden van het EMTN-programma, dat onder meer uitgaven van schuld in deviezen toelaat, waarbij er een enveloppe van 3 miljard euro wordt voorzien. Aangezien de OLO's maar al te vaak meer voordelig zijn dan het EMTN-programma om op lange termijn de schuld te financieren is het maar zeer de vraag of het voorziene bedrag ook effectief zal opgenomen worden.

Vervolgens wijst de spreker erop dat de OLO's in 2022 nog meer belangrijk worden aangezien het Agentschap geen beroep meer kan doen op externe programma's, zoals het SURE-programma, om de financieringsmiddelen te vergaren. Er is geen Europese financiering voorzien in het financieringsplan voor dit jaar. De staatsbon daarentegen zal in 2022 wel opnieuw zijn opwachting maken na een lange afwezigheid. De verkoop van de staatsbon aan het Belgische retailpubliek loopt momenteel en leverde tot op heden 15 miljoen euro op.

augmentation de la dette à court terme en 2022, contre une diminution en 2021.

À l'heure actuelle, l'Agence a déjà créé deux nouvelles OLO en 2022. Il s'agit d'abord d'une OLO à dix ans avec un coupon de 0,35 % émise le 18 janvier. Une OLO à 30 ans a ensuite été émise à la mi-février. Son coupon s'élève à 1,40 %. Il s'agit d'un taux intéressant par rapport au taux d'intérêt actuel, qui est supérieur de 90 points de base pour une OLO à 30 ans. Les deux OLO ont initialement été émises pour un montant de 5 milliards d'euros. Malgré l'évolution des taux d'intérêt, l'émission s'est déroulée sans heurts et dans des conditions comparables à celles des années précédentes.

Ces transactions syndiquées ont été complétées par des adjudications. Compte tenu du montant élevé à lever en 2022, plus d'adjudications que dans les années précédentes ont été planifiées. L'agence a organisé des adjudications régulières et des ORI (*Optional Reverse Inquiry* – adjudications). Il s'agit d'adjudications qui visent à promouvoir la liquidité du marché, c'est-à-dire d'adjudications dans le cadre desquelles les *primary dealers* peuvent demander à l'Agence d'adjuger une obligation spécifique parce qu'elle est difficile à trouver sur le marché. Au total, un montant de 13,1 milliards d'euros a été émis en termes d'adjudications.

Au total, l'Agence a déjà pu lever 23,13 milliards d'euros. Ce montant représente 56 % du financement OLO prévu et 52 % du financement général à long terme si l'on tient compte de l'enveloppe EMTN dont les moyens n'ont jusqu'à présent pas encore été attribués. L'échéance moyenne – 16,45 ans – est particulièrement longue, mais elle est plus courte qu'en 2021 (17,93 ans) car une obligation à cinquante ans avait alors été mise sur le marché. Ces dix dernières années, l'échéance moyenne était de près de quinze ans, ce qui signifie qu'aujourd'hui aussi, l'Agence peut émettre dans les échéances plus longues. Le taux d'intérêt moyen s'élève toutefois à 1,07 % pour les adjudications de 2022. Il est en hausse par rapport au taux d'intérêt moyen très bas de 2021, à savoir 0,13 %, et marque une rupture par rapport aux trois dernières années, durant lesquelles le financement a été particulièrement bon marché en raison des taux historiquement bas.

Ce taux d'intérêt moyen augmentera au cours du deuxième semestre en raison des niveaux actuels des taux d'intérêt. L'orateur renvoie à cet égard à la forte hausse – de 150 points de base – du taux d'intérêt à dix ans. Les marchés obligataires actuels étant particulièrement volatils et nerveux, la hausse des taux d'intérêt du début

Tot slot wijst de spreker ook nog op een stijging van de schuld op korte termijn in 2022 ten opzichte van een daling in 2021.

Thans heeft het Agentschap reeds twee nieuwe OLO's gecreëerd in 2022. Vooreerst is er de tienjarige OLO met een coupon van 0,35 % die op 18 januari werd uitgegeven. Vervolgens vond er midden februari een uitgifte van OLO's plaats op dertig jaar. De coupon bedraagt daarbij 1,40 %. Dat is een aantrekkelijke rente ten opzichte van de huidige rentestand die 90 basispunten hoger ligt voor een dertigjarige OLO. Beide OLO's werden initieel uitgebracht voor een bedrag van 5 miljard euro. Ondanks de veranderende renteomgeving is de uitgifte vlot en vergelijkbaar met de voorgaande jaren verlopen.

Deze gesyndiceerde transacties werden aangevuld met aanbestedingen. Gezien het hoge bedrag dat in 2022 moet opgehaald worden zijn er iets meer aanbestedingen gepland dan in vorige jaren. Vooreerst zijn er de reguliere aanbestedingen maar daarnaast biedt het Agentschap ook ORI's (*Optional Reverse Inquiry* – aanbestedingen) aan. Dit zijn aanbestedingen die tot doel hebben om de liquiditeit van de markt te bevorderen. Dit zijn aanbestedingen waarbij de *primary dealers* zich tot het Agentschap kunnen wenden met de vraag om een specifieke obligatie aan te besteden omdat die moeilijk te vinden is in de markt. In totaal werden er voor een bedrag ten belope van 13,1 miljard euro aan aanbestedingen uitgegeven.

In totaal heeft het Agentschap reeds 23,13 miljard euro kunnen ophalen. Op die manier werd reeds voorzien in 56 % van de voorziene OLO-financiering en 52 % van de algemene langetermijnfinanciering indien men rekening houdt met de EMTN-enveloppe waar tot op heden de middelen nog niet werden aanbesteed. De gemiddelde looptijd is opvallend lang, met name 16,45 jaar, maar korter ten opzichte van 2021 (17,93 jaar) omdat er toen een vijftigjarige obligatie in de markt werd geplaatst. De gemiddelde looptijd bedroeg de afgelopen 10 jaar ongeveer 15 jaar wat dus betekent dat ook vandaag het Agentschap de langere looptijden kan vastleggen. De gemiddelde rentevoet bedraagt echter 1,07 % voor de aanbestedingen verricht in 2022. Dat is een stijging ten opzichte van de zeer lage gemiddelde rente van 2021, met name 0,13 %, en een trendbreuk ten opzichte van de afgelopen drie jaar waarbij de financiering gezien de historisch zeer lage rentestanden bijzonder goedkoop was.

Omwille van de huidige renteniveaus zal dit gemiddelde in de loop van de tweede jaarhelft stijgen. De spreker verwijst hierbij naar de sterke renteklim ten belope van 150 basispunten van de tienjarige rente. De huidige obligatiemarkten zijn bijzonder volatiel en nerveus, waarbij de renteklim aan het begin van het jaar

de l'année était attendue compte tenu de l'annonce de la fin de la politique de soutien par les banques centrales mais une hausse encore plus forte est attendue en raison de l'inflation galopante. La Réserve fédérale a déjà solidement relevé les taux, ce qui entraîne des incertitudes supplémentaires concernant l'évolution économique.

L'orateur observe par ailleurs une augmentation de la différence de taux avec l'Allemagne et, dans une moindre mesure, avec la France. Cette tendance a commencé à se manifester au début de la crise ukrainienne. Une série d'éléments jouent un rôle à cet égard, notamment l'inversion de la compression des écarts de taux suite à l'assouplissement quantitatif appliqué par les banques centrales pendant des années. L'intervenant cite, à cet égard, l'exemple de la différence de taux en forte croissance entre l'Allemagne et l'Italie, qui atteint actuellement 200 points de base.

Un autre élément est la liquidité du marché. Les très grands marchés européens comme l'Allemagne, la France et l'Italie ont un marché des futures très liquide. La liquidité sur ces marchés est sensiblement plus grande que sur les marchés de pays européens plus petits. Ces pays reçoivent dès lors une prime de liquidité dans le commerce, ce qui peut entraîner une légère augmentation de la différence de taux entre, par exemple, la France et la Belgique.

Enfin, la différence entre les performances économiques et budgétaires des pays suite à l'arrêt des mesures de soutien des banques centrales, jouera également un rôle plus important dans la valorisation des obligations des pays.

En mars, les volumes traités en obligations linéaires a augmenté et en avril, un plus grand nombre d'OLO qu'auparavant a également été négocié. Cela s'explique par la grande volatilité du marché qui permet aux investisseurs de rechercher certains arbitrages et de conclure des transactions. Ce phénomène s'est également produit en 2018-2019 à l'issue de la première phase des mesures de soutien des banques centrales. Au moment où les banques centrales se retirent, les volumes augmentent sur le marché secondaire car les investisseurs privés investissent l'espace libéré.

En outre, la volatilité plus élevée sur les marchés a également une incidence sur les différences entre les cours acheteur et vendeur sur les marchés. L'écart entre l'offre et la demande (*bid-ask spread*) augmente. Ce phénomène se manifeste principalement avec les échéances de cinq et dix ans. En principe, la différence est toujours minime entre les cours acheteur et vendeur.

verwacht was gezien de aankondiging van het einde van de steunaankoop door de centrale banken maar door de sterk oplopende inflatie wordt de verwachting van een renteklim versterkt. De Federal Reserve heeft de rente reeds flink opgetrokken wat op haar beurt extra onzekerheid met zich meebrengt omtrent de economische evolutie.

Daarnaast stelt de spreker een toename vast van het renteverskil met Duitsland en in mindere mate met Frankrijk. Deze trend begon zich te manifesteren vanaf de uitbraak van de crisis in Oekraïne. Een aantal elementen spelen hierbij een rol waaronder de omkering van de samendrukking van de spreads ten gevolge van de jarenlange *quantitative easing* door de centrale banken. De spreker verwijst hierbij onder meer naar het sterk oplopende renteverskil tussen Duitsland en Italië dat thans 200 basispunten bedraagt.

Een ander element is de liquiditeit van de markt. Het is zo dat de hele grote Europese markten, zoals bijvoorbeeld Duitsland, Frankrijk en Italië, een zeer liquide *futures*-markt hebben. Dat gegeven zorgt ervoor dat de liquiditeit op die markten een stuk groter is dan op de markten van kleinere Europese landen. Deze landen ontvangen bijgevolg een liquiditeitspremie in de handel waardoor het renteverskil tussen bijvoorbeeld Frankrijk en België ook wel een stukje kan oplopen.

Tot slot zal ook het verschil tussen de economische en budgettaire prestaties van landen onderling, door het wegvallen van de steunmaatregelen van de centrale banken, een meer belangrijke rol spelen bij de waardering van de obligaties van de respectieve landen.

In maart schoot het volume van de handel in OLO's omhoog en ook in april werden meer OLO's dan voorheen verhandeld. Dat heeft te maken met de hoge volatiliteit op de markt waardoor de investeerders de mogelijkheid hebben om bepaalde arbitrages op te zoeken en transacties op te zetten. Het is ook een fenomeen dat reeds optrad in 2018-2019 toen ook de eerste fase van steunaankopen door de centrale banken afgelopen was. Op het moment dat de centrale banken terugtreden nemen de volumes in de secundaire markt toe omdat de private spelers de vrijgegeven ruimte betreden.

Daarnaast heeft de toegenomen volatiliteit op de markten ook een invloed op de verschillen van de bied- en de laatkoersen in de markten. De zogenaamd *bid-ask spread* neemt toe. Dit fenomeen tekent zich voornamelijk af binnen de looptijden van 5 en 10 jaar. In principe is er steeds een heel klein verschil tussen de aankopen en de verkoopkoersen. Deze spread is sinds de crisis

Cet écart a augmenté depuis l'éclatement de la crise ukrainienne. Cet élément technique n'entraîne toutefois pas de diminution du commerce des obligations.

En ce qui concerne l'assouplissement quantitatif de la BCE, l'orateur fait observer que pour la période 2020-2022, la BCE a acheté, par l'intermédiaire de la BNB, des instruments de dette belges pour un montant de 75 milliards d'euros. Il s'agit d'un montant énorme représentant, pour cette période, près des deux tiers des émissions brutes, y compris les refinancements. Si l'on ne tient compte que des émissions nettes, ce montant de 75 milliards d'euros est largement supérieur aux émissions de dette nettes de l'Agence durant cette période. Il convient dès lors de ne pas sous-estimer l'importance et l'impact de ces achats sur le marché.

Cette politique a évidemment aussi eu un impact sur la propriété des obligations linéaires en circulation sur le marché. La propriété des obligations belges en dehors de la zone euro est relativement stable et s'élève à 27 %. La partie détenue par des pays appartenant à la zone euro, à l'exclusion de la Belgique, est également assez constante et s'élève aussi à 27 %. La grande différence s'observe au niveau de la propriété belge, la BNB ayant évincé une grande partie des propriétaires belges d'obligations linéaires. La BNB et la BCE possèdent ensemble 30 % des obligations linéaires en circulation.

M. Jean Deboutte, directeur de l'Agence fédérale de la Dette, approfondit d'abord la question de l'endettement actuel de la Belgique. La dette publique s'élevait à 108,2 % du PIB en 2021. Il s'agit d'une baisse d'environ 4 % par rapport à 2020. Ce ratio d'endettement est légèrement supérieur au ratio d'endettement moyen des 25 dernières années. La différence entre le taux d'endettement belge et celui de la zone euro est retombé à 12,6 %, ce pourcentage étant proche du minimum historique de 12,5 % atteint en 2013. Ces chiffres concernent la dette publique globale dont le "pilier" fédéral représente environ 80 %.

L'évolution des charges d'intérêts annuelles a affiché une tendance baissière ces dernières années. Les charges d'intérêts s'élevaient à 1,7 % du PIB en 2021 et les estimations de 2022 tablent sur 1,4 % du PIB, ce qui est égal à la moyenne des pays de la zone euro. Il s'agit en outre d'une première car, ces dernières années, la Belgique a toujours dû payer des charges d'intérêts (considérablement) plus élevées que la moyenne des pays de la zone euro. Cette baisse est remarquable dès lors que la dette publique est supérieure et que la durée de la dette belge est nettement plus longue, ce qui, en principe, accroît le coût de l'endettement. Cette situation

in Oekraïne toegenomen. Dit technische element leidt echter niet tot een afname van de handel in obligaties.

Betreffende de *quantitative easing* van de ECB, merkt de spreker op dat voor de periode 2020-2022 de ECB via de BNB een bedrag ten belope van 75 miljard euro aan Belgische schuldinstrumenten heeft gekocht. Dat is een enorm bedrag dat voor deze periode ongeveer 2/3 van de bruto-uitgiften vertegenwoordigt inclusief de herfinancieringen. Indien men louter rekening houdt met de netto-uitgiften, dan is dit bedrag van 75 miljard euro ruim meer dan de netto-uitgiften van schuld die het Agentschap tijdens deze periode heeft gedaan. Het belang en de impact van deze aankopen op de markt kan bijgevolg niet onderschat worden.

Dit beleid heeft natuurlijk ook een impact gehad op het eigenaarschap van de uitstaande OLO's in de markt. Het eigenaarschap van Belgische obligaties buiten de eurozone is vrij stabiel en bedraagt 27 %. Ook het deel aangehouden door landen binnen de eurozone, maar exclusief België, is vrij constant en bedraagt eveneens 27 %. De grote verschuiving doet zich voor binnen het Belgische eigenaarschap waarbij de NBB voor een heel groot stuk de Belgische eigenaars van OLO's heeft verdrongen. De NBB en de ECB bezitten samen 30 % van de uitstaande OLO's.

De heer Jean Deboutte, directeur van het Federaal Agentschap van de Schuld, gaat vooreerst dieper in op de huidige schuldsituatie van België. De staatsschuld bedroeg in 2021 108,2 % van het bbp. Dit is een daling met ongeveer 4 % ten opzichte van 2020. Die schuldratio is iets hoger dan de gemiddelde schuldratio van de afgelopen 25 jaar. Het verschil tussen de Belgische schuldgraad en de schuldgraad van de eurozone is teruggelopen tot 12,6 %. Dit is bijna gelijk aan het historisch minimum dat in 2013 werd bereikt, met name 12,5 %. Deze cijfers hebben betrekking op de globale overheidsschuld waarvan de federale "poot" ongeveer 80 % uitmaakt.

De evolutie van de jaarlijkse rentelasten wijst op een dalende trend de afgelopen jaren. De rentelasten bedroegen in 2021 1,7 % van het bbp en de schattingen van 2022 gaan uit van 1,4 % van het bbp. Dit is gelijk aan het gemiddelde van de landen van de eurozone, en dat is een primeur aangezien België de voorbije jaren steeds (flink) hogere rentelasten moest betalen dan dat gemiddelde. Dit is opmerkelijk aangezien de staatsschuld hoger is en de looptijd van de Belgische schuld veel langer is wat de schuld in principe iets duurder maakt. Dit staat in schril contrast met de periode 2003-2007 toen de rentelasten gemiddeld 4,6 % van het bbp bedroegen.

est diamétralement opposée à la période 2003-2007, au cours de laquelle les charges d'intérêts s'élevaient en moyenne à 4,6 % du PIB. En 2000, par exemple, la Belgique consacrait encore 6,7 % de son PIB à ses charges d'intérêts annuelles.

Ces dernières années, l'Agence a fourni les efforts nécessaires en accord avec le ministre des Finances pour stabiliser la dette, ce qui nous a permis de bénéficier davantage des niveaux d'intérêt très bas durant cette période. La durée moyenne de la dette a dépassé les 10 ans. Fin 2022, le record de 10,38 ans a été atteint alors que la durée moyenne s'élevait à 6 ans en 2009. En outre, le taux moyen a également atteint un niveau plancher de 1,32 %. L'impact des récentes hausses des taux est sensiblement ralenti par la longue durée de la dette, qui renforce la protection contre les hausses des taux. Cette préoccupation a d'ailleurs toujours été l'objectif sous-jacent de la hausse systématique de la durée de la dette ces dix dernières années.

L'orateur aborde ensuite le calendrier du remboursement de la dette. Ce calendrier indique chaque année quels montants de la dette à long terme doivent être remboursés. Dans ce contexte, rembourser signifie refinancer, car puisque les différentes autorités publiques sont confrontées à des déficits budgétaires, il faut également refinancer toutes les dettes qui viennent à échéance à de nouveaux taux d'intérêts plus élevés. Ce montant s'élèvera en moyenne à 26 milliards d'euros sur base annuelle au cours des 5 prochaines années.

L'orateur mentionne également à cet égard la dette à court terme qui était de 38 milliards d'euros fin 2021. Cette dette à court terme devra être financée avec les taux à court terme qui sont encore négatifs à ce stade mais qui risquent de devenir positifs dans un avenir proche. Cet élément représente une sensibilité supplémentaire aux taux en plus du refinancement de la dette à long terme.

Il reste en outre les soldes nets à financer, les déficits budgétaires de l'autorité fédérale, lesquels sont également relativement élevés. Pour l'année 2022, il s'agit d'un montant de 19,6 milliards d'euros. Il continuera à fluctuer entre 15 et 20 milliards d'euros environ au cours des prochaines années. En plus de la dette à refinancer, un montant de nouveau financement net devra ainsi être affecté chaque année aux nouveaux taux d'intérêt. C'est cet élément, à savoir les déficits budgétaires, qui déterminera l'évolution des taux d'intérêt moyens.

Début mars 2022, l'Agence a recalculé les charges d'intérêts dans le cadre de l'ajustement budgétaire. Il en est ressorti que ces charges d'intérêts diminueront

In 2000 payait België bijvoorbeeld nog 6,7 % van het bbp aan jaarlijkse rentelasten.

Het Agentschap heeft de afgelopen jaren in overeenstemming met de minister van Financiën de nodige inspanningen geleverd om de schuld meer stabiel te maken waarbij men de afgelopen jaren bijkomend voordeel heeft genomen van de ultralage renteomgeving. De gemiddelde looptijd van de schuld is opgedreven tot meer dan 10 jaar. Eind april 2022 werd het record van 10,38 jaar bereikt terwijl in 2009 de gemiddelde looptijd 6 jaar bedroeg. Bovendien heeft de gemiddelde rente ook een bodemwaarde bereikt van 1,32 %. De impact van de recente renteverhogingen wordt gevoelig vertraagd door de lange looptijd van de schuld. Hierdoor is er een betere bescherming tegen renteverhogingen. Dat aspect is trouwens steeds de achterliggende doelstelling geweest achter de systematische verhoging van de looptijd van de schuld de afgelopen 10 jaar.

Vervolgens haakt de spreker in op de terugbetalingskalender van de schuld. Deze kalender geeft jaarlijks aan welke bedragen aan langetermijnschuld terugbetaald moeten worden. In dit kader betekent terugbetaling herfinanciering aangezien de verschillende overheden met begrotingstekorten kampen moet alle schuld die op vervaldag komt ook geherfinancierd worden aan de nieuwe, hogere rentevoeten. Dit bedrag bedraagt de komende 5 jaar gemiddeld 26 miljard euro op jaarbasis.

Hierbij vermeldt de spreker tevens de korttermijnschuld die eind 2021 38 miljard euro betrof. Deze korttermijnschuld moet gefinancierd worden aan de hand van de kortetermijnrentes die thans nog steeds negatief zijn maar die in de nabije toekomst positief dreigen te worden. Dat element is een bijkomende rentegevoeligheid boven op de herfinanciering van de langetermijnschuld.

Daarenboven zijn er ook nog de netto te financieren saldo's, de begrotingstekorten van de federale overheid, die ook relatief hoog zijn. Voor het jaar 2022 gaat het om een bedrag van 19,6 miljard euro. De volgende jaren blijft dit rond de 15 à 20 miljard euro schommelen. Boven op de te herfinancieren schuld zal er dus jaarlijks een bedrag aan nieuwe nettofinanciering moeten uitgegeven worden aan de nieuwe rentevoeten. Het is dit element, met name de begrotingstekorten, dat de evolutie van de gemiddelde rentevoeten zal bepalen.

Begin maart 2022 heeft het Agentschap in het kader van de begrotingsaanpassing opnieuw de rentelasten berekend. Hieruit bleek dat in 2023 deze rentelasten heel

très légèrement en 2023 par rapport à 2021 pour atteindre 6,47 milliards d'euros ou 1,17 % du PIB. Ensuite, les charges d'intérêts augmenteront entre 2024 et 2027 pour atteindre 9,11 milliards d'euros ou 1,47 % du PIB.

Cette estimation était toutefois basée sur des chiffres dépassés concernant les taux. C'est la raison pour laquelle l'Agence a réalisé une nouvelle estimation, le 30 mai 2022 dans le cadre de cette audition, sur la base des taux d'intérêt actualisés. Il en ressort que les charges d'intérêts augmenteront déjà en 2022 pour atteindre 6,66 milliards d'euros ou 1,24 % du PIB car le taux moyen à long terme pour 2022 est passé de 0,76 % à 1,43 %. Ces hausses des taux s'appliquent également aux années 2023 à 2027 de sorte que les charges d'intérêts seront également plus élevées durant ces années. Cela signifie que les charges d'intérêts s'élèveront à 7 milliards d'euros ou 1,26 % du PIB pour 2023 et à 10,69 milliards d'euros ou 1,72 % du PIB en 2027. L'orateur souligne à cet égard qu'il est important d'examiner la croissance nominale du PIB qui augmentera en raison de l'inflation élevée si bien que le ratio des charges d'intérêts par rapport au PIB évoluera favorablement.

Enfin, l'orateur évoque l'importance de comparer le taux d'intérêt moyen appliqué à la dette et la croissance nominale du PIB. Cette différence est cruciale. Le taux d'intérêt moyen est indiqué par le symbole r . Pour l'année 2022, ce taux d'intérêt moyen s'élèvera à 1,45 %. Outre ce taux, il faut tenir compte du taux de croissance du PIB, symbolisé par la lettre g . Ce taux de croissance devrait certainement s'élever à 6 % cette année, car l'inflation est également comptabilisée. Lorsque le taux d'intérêt moyen est supérieur à la croissance nominale du PIB, le ratio d'endettement augmente automatiquement.

Lorsque le taux d'intérêt moyen est inférieur à la croissance nominale du PIB, le ratio d'endettement diminue. Lorsque le taux est supérieur à la croissance nominale, il faut en outre un solde primaire toujours plus élevé pour stabiliser la dette. Dans le cas contraire, les pouvoirs publics peuvent disposer d'un solde primaire négatif et quand même stabiliser le ratio d'endettement. Ce rapport $r-g$ constitue alors une donnée cruciale pour déterminer le résultat budgétaire nécessaire pour maîtriser le taux d'endettement. Ces dernières années, le taux d'intérêt moyen a systématiquement baissé.

Force est de constater qu'en 2020, la croissance économique négative induite par la crise du coronavirus a débouché sur une différence positive entre le r et le g , poussant le taux d'endettement à la hausse. En 2021, la croissance nominale a de nouveau été particulièrement élevée, ce qui a entraîné une différence négative entre le r et le g et une baisse relative de la dette publique. En

licht zouden dalen ten opzichte van 2021 tot 6,47 miljard euro of 1,17 % van het bbp waarna de rentelasten in de periode 2024 tot 2027 zouden stijgen tot 9,11 miljard euro of 1,47 % van het bbp.

Deze schatting was echter gebaseerd op achterhaalde rentecijfers. Vandaar dat het Agentschap in het kader van deze hoorzitting op 30 mei 2022 een nieuwe schatting heeft opgemaakt op basis van de geactualiseerde rentevoeten. Hieruit blijkt dat de rentelasten reeds in 2022 zullen stijgen tot 6,66 miljard euro of 1,24 % van het bbp omdat de gemiddelde langetermijnrente voor 2022 gestegen is naar 1,43 % tegenover 0,76 %. Deze rentestijgingen gelden eveneens voor de jaren 2023 tot 2027 waardoor de rentelasten in die jaren ook hoger uitvallen. Voor 2023 betekent dit dat de rentelasten 7 miljard euro of 1,26 % zullen bedragen en in 2027 10,69 miljard euro of 1,72 % van het bbp. De spreker onderstreept hierbij dat het belangrijk is om te kijken naar de nominale groei van het bbp dat omwille van de hoge inflatie zal toenemen waardoor de verhouding van de rentelasten ten opzichte van het bbp in gunstige zin zal evolueren.

Tot slot haakt de spreker in op het belang van de vergelijking tussen de gemiddelde rentevoet op de schuld en de nominale groei van het bbp. Dit verschil is van fundamenteel belang. De gemiddelde rentevoet wordt aangeduid door het symbool r . Voor het jaar 2022 zal deze gemiddelde rente 1,45 % bedragen. Daarnaast is er de nominale groeivoet van het bbp, met name het symbool g . Deze groeivoet zou dit jaar zeker 6 % bedragen aangezien de inflatie mee in rekening wordt gebracht. Mocht de gemiddelde rentevoet hoger zijn dan de nominale groei van het bbp dan zal de schuldratio automatisch stijgen.

Indien de rentevoet lager is dan de nominale groei van het bbp dan zal de schuldratio dalen. Indien de rente hoger is dan de nominale groei is er ook een steeds groter primair saldo nodig om de schuld te stabiliseren. In het omgekeerde geval kan de overheid een negatief primair saldo aanhouden en toch nog een stabiele schuldratio behouden. Deze $r-g$ is dus een cruciaal gegeven om te bepalen welk begrotingsresultaat nodig is om de schuldgraad in toom te houden. De afgelopen jaren is de gemiddelde rentevoet stevast gedaald.

Opvallend is dat in 2020 door de negatieve economische groei ten gevolge van de coronacrisis het verschil tussen r en g positief was waardoor de schuldgraad is toegenomen. In 2021 was er dan weer een bijzonder sterke nominale groei waardoor het verschil tussen r en g negatief was en de staatsschuld in relatieve termen afnam. Indien men deze uitzonderlijke jaren buiten

ne tenant pas compte de ces années exceptionnelles, on constate que la différence entre le *r* et le *g* est devenue négative au cours de la période 2015-2019, ce qui a permis de maîtriser le taux d'endettement en dépit de déficits du solde primaire.

Il est toutefois important de déterminer le taux de croissance nominal à long terme. Pour la période 2000-2022, ce taux de croissance nominale s'élève à 3,45 %. En 2022, le taux moyen atteint de 1,45 à 1,47 % et en 2027, ce taux moyen atteindra 1,95 %, ce qui signifie qu'il subsistera une différence significative entre le taux moyen et le taux de croissance nominale.

Il sera crucial de surveiller, au cours des années à venir, l'évolution de la croissance nominale. Selon les prévisions initiales, cette croissance devrait enregistrer une forte baisse en raison de la diminution attendue de l'inflation à partir de 2023. Si l'inflation est plus robuste que prévu, la croissance nominale pourrait également être relativement élevée en 2023, ce qui entraînera une différence suffisamment élevée avec le taux d'intérêt pour maîtriser la dette publique, même avec un déficit budgétaire.

II. — QUESTIONS DES MEMBRES

M. Benoît Piedboeuf (MR) fait observer que si la situation de la dette publique est grave, elle n'est pas désespérée grâce à une gestion adéquate de la dette publique par l'Agence, notamment au travers de la prolongation de la durée moyenne de la dette publique et grâce à l'attention accordée au différentiel de taux avec les principaux partenaires commerciaux. En résumé, la situation est sérieuse mais la gestion de la dette publique par l'Agence est rassurante.

M. Sander Loones (N-VA) se joint aux compliments adressés par son collègue M. Piedboeuf, même si ses sentiments sont partagés. En effet, plus l'Agence fournit un travail de qualité, plus le monde politique dispose d'une marge importante pour des dépenses supplémentaires dès lors que la situation est réputée être sous contrôle.

À son grand regret, l'intervenant doit d'ailleurs déplorer l'absence des membres des groupes politiques plutôt favorables à une politique budgétaire laxiste. Il est personnellement moins optimiste à l'égard de l'avenir budgétaire et espère que cette audition pourra éveiller le sentiment d'urgence nécessaire au sein des différents groupes politiques afin d'inverser la tendance.

beschouwing laat kan men vaststellen dat het verschil tussen *r* en *g* in de periode 2015-2019 negatief geworden was waardoor de schuldgraad in toom werd gehouden zelfs bij tekorten op het primair saldo.

Het is echter belangrijk om op de lange termijn de nominale groeivoet te bepalen. Voor de periode 2000-2022 bedraagt deze nominale groeivoet 3,45 %. In 2022 bedraagt de gemiddelde rente 1,45 à 1,47 % en deze gemiddelde rente zal in 2027 oplopen tot 1,95 %. Dit betekent dat er een significant verschil blijft tussen de gemiddelde rente en de nominale groeivoet.

Het is van cruciaal belang om de komende jaren de evolutie van de nominale groei in de gaten te houden. In de oorspronkelijke vooruitzichten zou deze groei sterk terugvallen omwille van de verwachte terugval van de inflatie vanaf 2023. Indien deze inflatie taaier blijkt dan gedacht dan zou ook in 2023 de nominale groei relatief hoog kunnen zijn waardoor het verschil met de rente voldoende groot is om ook met een begrotingstekort de staatsschuld in toom te houden.

II. — VRAGEN VAN DE LEDEN

De heer Benoît Piedboeuf (MR) merkt op dat de situatie van de staatsschuld ernstig is maar niet hopeloos. Dit is te danken aan het adequate beheer van de staatsschuld door het Agentschap met onder meer de verlenging van de gemiddelde looptijd van de staatsschuld en de aandacht voor het renteververschil met de voornaamste handelspartners. Kortom, de situatie is ernstig maar de wijze waarop de staatsschuld door het Agentschap wordt beheerd is geruststellend.

De heer Sander Loones (N-VA) sluit zich graag aan bij de complimenten die zijn collega de heer Piedboeuf heeft gegeven. Alhoewel dit echter een dubbel gevoel oplevert bij de spreker aangezien hoe beter het Agentschap haar werk doet, hoe meer ruimte er is voor de politiek om extra bijkomende uitgaven te doen aangezien men ervan uitgaat dat de situatie onder controle is.

Tot zijn grote spijt moet de spreker trouwens vaststellen dat de leden van de politieke fracties die een eerder laks budgettair beleid voorstaan afwezig zijn. Hijzelf ziet de budgettaire toekomst minder rooskleurig tegemoet en hij hoopt dat deze hoorzitting de nodige *sense of urgency* kan teweegbrengen bij de verschillende politieke fracties teneinde het tij te keren.

En outre, l'intervenant se demande ce qui suscite l'intérêt pour le bon d'État actuellement réémis et qui a déjà permis de lever 15 millions d'euros. Quels sont les motifs et les raisons de cet intérêt?

En ce qui concerne le différentiel de taux, l'intervenant aimerait obtenir une analyse plus approfondie du différentiel de taux entre les différents pays de la zone euro. À cet égard, il s'intéresse en particulier aux pays du sud de l'Europe et aux pays qui ont accumulé une importante dette publique. À cet égard, il renvoie également à la liquidité plus élevée des marchés obligataires de grands pays comme la France. Est-ce également valable pour des pays comme l'Espagne et l'Italie en dépit de leurs moins bonnes performances économiques et budgétaires?

En ce qui concerne le différentiel de taux d'intérêt, l'intervenant souligne que les performances budgétaires des pays ont également une incidence sur le différentiel de taux d'intérêt, comme l'a également déjà indiqué M. Post au cours de l'audition. Par conséquent, tous les pays, y compris la Belgique, donc, peuvent effectivement influencer eux-mêmes positivement le différentiel de taux d'intérêt grâce à une politique budgétaire solide et adéquate.

Ensuite, l'intervenant souhaiterait savoir dans quelle mesure la BNB fait appel à l'expertise de l'Agence dans le cadre de l'achat d'obligations lié aux programmes d'achat de la BCE. Une concertation structurelle a-t-elle lieu à cet égard entre l'Agence et la BNB? Il souligne que la politique monétaire laxiste de la BCE a conduit les banques centrales respectives à acheter un grand nombre de risques. Il se demande dans quelle mesure ces risques sont suffisamment couverts par des positions en capital.

En ce qui concerne les charges d'intérêts, l'intervenant constate que, pour la première fois, elles sont relativement aussi élevées en Belgique que dans la zone euro, à savoir 1,4 % du PIB. Les orateurs pourraient-ils fournir davantage d'informations à ce sujet, car l'intervenant lui-même soupçonne que les *spreads* croissants au sein de la zone euro donnent une vision biaisée de la situation, ce qui signifie que la position de la Belgique n'est finalement pas si favorable?

En ce qui concerne le refinancement de la dette, l'intervenant fait remarquer que les remboursements annuels respectifs augmentent à partir de 2023. Est-ce le résultat de décisions passées ou certains effets à court terme jouent-ils également déjà un rôle à cet égard?

L'intervenant aborde ensuite la question de la soutenabilité de la dette et le risque d'un effet boule de neige

Daarnaast vraagt de spreker zich af vanwaar de interesse komt voor de staatsbon die thans opnieuw gelanceerd wordt en waarvoor reeds 15 miljoen euro is opgehaald. Wat zijn de motieven en de redenen voor deze interesse?

Inzake de rentever verschillen, had de spreker graag een ruimere analyse ontvangen van de rentever verschillen tussen de verschillende landen van de eurozone. Hierbij heeft hij een specifieke interesse voor de Zuid-Europese landen en die landen die een grote staatsschuld torsen. Hij refereert hierbij ook nog naar de hogere liquiditeit op de obligatiemarkten van grote landen zoals Frankrijk. Geldt dit evenzeer voor landen zoals Spanje en Italië, ondanks hun minder performante economische en budgettaire prestaties?

Met betrekking tot deze rentever verschillen, benadrukt de spreker dat ook de budgettaire prestaties van landen een impact heeft op deze rentever verschillen zoals de heer Post ook reeds tijdens zijn uiteenzetting heeft aangehaald. Bijgevolg kunnen individuele landen, waaronder dus ook België, wel degelijk zelf een positieve impact hebben op de rentever verschillen en dit aan de hand van een gedegen en adequaat begrotingsbeleid.

Vervolgens wil de spreker graag vernemen in welke mate de NBB een beroep doet op de expertise van het Agentschap in het kader van het opkopen van obligaties verbonden aan de inkoopprogramma's van de ECB. Vindt hierbij structureel overleg plaats tussen het Agentschap en de NBB? Hij benadrukt hierbij dat via het lakse monetaire beleid van de ECB heel wat risico is ingekocht door de respectieve centrale banken. Hij stelt zich hierbij de vraag in welke mate deze risico's voldoende zijn afgedekt via kapitaalsposities.

Met betrekking tot de rentelasten, stelt de spreker vast dat die voor het eerst relatief even hoog zijn in België als in de eurozone met name 1,4 % van het bbp. Kunnen de sprekers hierover meer informatie verschaffen aangezien de spreker zelf vermoedt dat de oplopende spreads binnen de eurozone voor een scheefftrekking zorgen waardoor de positie van België dan toch niet zo gunstig is?

Inzake de herfinanciering van de schuld, merkt de spreker op dat de respectieve jaarlijkse aflossingen vanaf 2023 oplopen. Is dit het gevolg van beslissingen uit het verleden of spelen daarbij ook reeds een aantal kortetermijneffecten een rol?

Vervolgens haakt de spreker in op de houdbaarheid van de schuld en het risico op een rentesneeuwal ten

causé par la hausse des taux d'intérêt à long terme. Un facteur important à cet égard est la croissance nominale du PIB. Il est très important de prévoir cette croissance aussi précisément que possible, car ce facteur déterminera si l'effet boule de neige se produira ou non. Il note qu'il existe un écart important entre les prévisions de croissance du FMI, de l'OCDE et de la BNB. L'Agence peut-elle faire cet exercice sur la base de ces prévisions de croissance différentes?

En ce qui concerne la hausse des charges d'intérêt, l'intervenant souligne que les nouveaux chiffres de l'Agence mentionnent des charges d'intérêt de 10,69 milliards d'euros en 2027. C'est déjà un milliard d'euros de plus que lorsque la Cour des comptes a fourni des explications il y a quelques semaines dans le cadre de l'ajustement du budget 2022.

Enfin, l'intervenant souhaiterait obtenir davantage d'informations sur la situation de la dette des différentes entités fédérées et son financement. Il fait référence à la situation financière et budgétaire difficile de la Région wallonne et de la Communauté française. Cela rend-il l'accès aux marchés financiers moins évident qu'auparavant pour la région wallonne? Cette affirmation est-elle correcte ou la situation est-elle plus complexe qu'il n'y paraît? Il s'agit d'une question importante, car certaines autorités de ce pays peuvent devoir se porter garantes des besoins financiers accumulés par d'autres autorités.

M. Dieter Vanbesien (Ecolo-Groen) note qu'en raison du *quantitative easing*, la BNB a repris de nombreuses OLO de propriétaires belges (voir slide 12). Quelles seront les conséquences de la fin du *quantitative easing*? Y aura-t-il de nouveau davantage d'OLO détenues par des investisseurs belges? Comment la BNB peut-elle anticiper cela?

Compte tenu de la hausse des taux d'intérêt, est-il encore possible de rembourser davantage de dettes de manière anticipée et de les refinancer à de meilleures conditions?

M. Wouter Vermeersch (VB) constate que les remboursements annuels de la dette s'élèveront en moyenne à 26 milliards d'euros pendant la période 2022-2026. En 2028, ces remboursements passeront à plus de 35 milliards d'euros, précisément au moment où les coûts du vieillissement vont également augmenter fortement. Il semble donc que l'année 2028 sera préoccupante sur le plan budgétaire.

Il est triste de constater que l'inflation a un impact positif sur la dette publique et le taux d'intérêt y afférent. Une analyse de sensibilité concernant le taux

gevolge van de stijging van de langetermijnrente. Een belangrijke factor hierbij is de nominale groei van het bbp. Het is heel belangrijk om zo accuraat mogelijk deze groei te voorspellen want deze factor zal ervoor zorgen of de rentesnieuwbal al dan niet in beweging zal komen. Hij stipt hierbij aan dat er een grote discrepantie schuilt in de groeiprognozes van respectievelijk het IMF, de OESO en de NBB. Kan het Agentschap deze oefening maken op basis van deze verschillende groeiprognozes?

Met betrekking tot de stijgende rentelasten, benadrukt de spreker dat de nieuwe cijfers van het Agentschap gewag maken van rentelasten ten belope van 10,69 miljard euro in 2027. Dat is reeds een miljard euro meer dan toen het Rekenhof een aantal weken geleden toelichting gaf in het kader van de aanpassing van de begroting 2022.

Tot slot wil de spreker graag meer informatie betreffende de schuldpositie van de verschillende deelstaten van dit land alsook de financiering hiervan. Hij verwijst hierbij naar de moeilijke financiële en budgettaire situatie van het Waalse gewest en de Franse gemeenschap. Is de toegang tot de financiële markten voor het Waalse gewest hierdoor minder evident dan voorheen? Klopt deze bewering of is de situatie meer complex dan zij lijkt? Dit is een belangrijke vraag aangezien er bepaalde overheden in dit land garant kunnen gesteld worden voor financiële noden die bij andere overheden werden opgebouwd.

De heer Dieter Vanbesien (Ecolo-Groen) merkt op dat door de *quantitative easing* de NBB veel OLO's heeft overgenomen van Belgische eigenaars (zie slide 12). Wat zal het gevolg van de stopzetting van de *quantitative easing* zijn? Zullen er dan terug meer OLO's in handen komen van Belgische investeerders? Hoe kan de NBB daarop anticiperen?

Is er in het licht van de stijgende rente nog een mogelijkheid om extra schulden vervroegd af te lossen en aan betere voorwaarden te herfinancieren?

De heer Wouter Vermeersch (VB) stelt vast dat de jaarlijkse terugbetalingen van de schuld in de periode 2022-2026 gemiddelde 26 miljard euro zullen bedragen. In 2028 zullen deze terugbetalingen toenemen tot meer dan 35 miljard euro, juist op een moment dat ook de vergrijzingskosten fors zullen toenemen. Het jaar 2028 lijkt dus toch wel een zorgwekkend jaar te worden op budgettair vlak.

Het is een pijnlijke vaststelling dat de inflatie een positieve impact heeft op staatsschuld en de rente die daaraan is verbonden. Een sensitiviteitsanalyse over

d'intérêt dans le budget montre qu'une augmentation de 100 points de base du taux d'intérêt fait augmenter les charges d'intérêts de 2,8 milliards d'euros. L'analyse de sensibilité concernant la croissance du PIB montre qu'une baisse de 0,5 % du PIB peut accroître le déficit budgétaire de 8 milliards d'euros en 2027.

L'intervenant aborde ensuite deux scénarios du passé. D'une part, il y a eu le scénario des années 1980, où un effet boule de neige s'est produit. Le taux d'intérêt implicite a alors dépassé la croissance économique nominale. D'autre part, il y a eu le scénario de la crise de l'euro en 2009, lors de laquelle la Grèce pouvait à peine financer ses dettes par elle-même. L'un ou l'autre de ces scénarios pourrait-il se reproduire? Quelles similitudes et différences M. Deboutte et M. Post voient-ils avec la situation actuelle?

M. Marco Van Hees (PVDA-PTB) constate avec satisfaction que, malgré la mauvaise situation économique causée par la pandémie de coronavirus, la guerre en Ukraine et l'augmentation des prix de l'énergie, la dette publique de la Belgique se porte encore assez bien. Ainsi, les charges d'intérêts sont à un niveau historiquement bas: elles s'élevaient à 1,44 % du PIB en 2021. L'Agence de la dette peut-elle indiquer si les charges d'intérêts (exprimées en pourcentage du PIB) ont un jour encore été plus faibles?

En ce qui concerne l'inflation élevée, l'intervenant constate qu'elle réduit en fait le taux d'endettement. Bien que l'inflation élevée ait de nombreux effets négatifs, l'impact sur le taux d'endettement est donc plutôt positif. M. Deboutte peut-il le confirmer?

En ce qui concerne les OLO belges, 45,6 % sont détenues par des investisseurs belges: 27,7 % sont détenues par la BNB et 17,8 % par d'autres investisseurs belges. L'Agence de la dette peut-elle préciser de quels autres investisseurs belges il s'agit?

En ce qui concerne les normes de Maastricht, qui imposent notamment que le taux d'endettement des États membres ne peut dépasser 60 % du PIB, l'intervenant juge cette règle complètement dépassée. La plupart des États membres, dont la Belgique, ont un taux d'endettement largement au-dessus de cette norme. Aux yeux de l'intervenant, un endettement élevé n'est pas si grave pour autant qu'il soit suffisamment contrebalancé par des investissements durables. M. Deboutte pourrait-il indiquer ce qui constitue, selon lui, un taux d'endettement acceptable en Belgique: 100 %, 120 % ou 150 % du PIB? Considère-t-il que la règle selon laquelle l'endettement des États membres ne peut dépasser 60 % du PIB est encore réaliste?

de intrestvoet in de begroting wijst uit dat een stijging van de rente met 100 basispunten de rentelasten doet stijgen met 2,8 miljard euro. De sensitiviteitsanalyse met betrekking tot de bbp-groei toont aan dat een daling van 0,5 % van het bbp het begrotingstekort kan doen toenemen met 8 miljard euro in 2027.

Vervolgens gaat de spreker in op twee scenario's uit het verleden. Enerzijds was er het scenario van de jaren 80 van de vorige eeuw waarbij een rentesneeuwbal is op gang gekomen. De impliciete rente bedroeg toen meer dan de nominale economische groei. Anderzijds was er het scenario van de eurocrisis in 2009 waarbij Griekenland zijn schulden bijna niet meer zelfstandig kon financieren. Zou één van deze twee scenario's zich opnieuw kunnen voordoen? Welke gelijkenissen en verschillen zien de heren Deboutte en Post met de huidige situatie?

De heer Marco Van Hees (PVDA-PTB) stelt met tevredenheid vast dat ondanks de slechte economische situatie veroorzaakt door de coronapandemie, de oorlog in Oekraïne en de stijging van de energieprijzen het nog redelijk goed gesteld is met de Belgische staatsschuld. Zo staat de rentelast historisch laag: ze bedroeg 1,44 % van het bbp in 2021. Kan het Agentschap van de Schuld aangeven of de rentelast (in procenten uitgedrukt ten opzichte van het bbp) ooit nog lager stond?

Met betrekking tot de hoge inflatie stelt de spreker vast dat die eigenlijk de schuldgraad doet dalen. Alhoewel de hoge inflatie veel negatieve effecten heeft is de impact op de schuldgraad dus eerder positief. Kan de heer Deboutte dit bevestigen?

Van de Belgische OLO's wordt 45,6 % aangehouden door Belgische investeerders: 27,7 % wordt aangehouden door de NBB en 17,8 % door andere Belgische investeerders. Kan het Schuldagentschap preciseren welke andere Belgische investeerders dat dan zijn?

Met betrekking tot de Maastrichtnormen die onder meer opleggen dat de schuldgraad van de lidstaten niet mag uitstijgen boven 60 % van het bbp is de spreker van mening dat deze regel compleet voorbijgestreefd is. De meeste lidstaten hebben een schuldgraad die veel hoger ligt dan de norm, waaronder België. Een hoge schuldgraad is volgens de spreker ook niet erg zolang daar maar voldoende duurzame investeringen tegenover staan. Kan de heer Deboutte aangeven wat volgens hem een acceptabele schuldgraad is voor ons land: 100 %, 120 % of 150 % van het bbp? Acht de heer Deboutte de regel dat de schuldgraad van de lidstaten niet mag uitstijgen boven 60 % van het bbp nog realistisch?

M. Christian Leysen (Open Vld) ne partage pas du tout l'avis de M. Van Hees. Une augmentation de la dette publique est néfaste pour la prospérité de notre pays et les générations futures. On ne peut pas emprunter de l'argent à l'infini pour continuer à dépenser. Tôt ou tard, il faudra bien rembourser toutes ces dettes.

L'intervenant souligne en outre qu'en raison de la forte inflation, les produits d'investissement comme les obligations ne rapportent plus rien et produisent en fait un rendement négatif. Implicitement, cela revient à taxer la fortune de tous les Belges qui investissent.

Contrairement à M. Van Hees, M. Leysen estime que la dette publique belge est loin d'être saine. Heureusement, elle est correctement gérée par l'Agence, de sorte que les charges d'intérêts resteront sous contrôle dans les prochaines années.

III. — RÉPONSES DES ORATEURS

M. Maric Post, directeur Trésorerie et Marchés des capitaux auprès de l'Agence fédérale de la Dette, répond tout d'abord que l'Agence a décidé d'émettre un bon d'État parce que les taux d'intérêt en hausse rendent de nouveau attrayants les placements en bons d'État. En outre, le bon d'État est considéré comme un placement sûr, qui offre également un taux d'intérêt plus élevé que la plupart des comptes d'épargne, ce qui explique aussi son succès.

S'agissant des différences de taux d'intérêt entre les différents États membres européens, l'orateur souligne que trois pays possèdent un marché très liquide et disposent ainsi d'une prime de liquidité: l'Allemagne, la France et l'Italie. L'Espagne et le Portugal suivent de très près les évolutions des taux d'intérêt italiens parce que les investisseurs perçoivent ces pays de la même manière. Il en va de même pour la Belgique et la France. Des pays comme les Pays-Bas, la Finlande et l'Autriche suivent, quant à eux, de très près l'évolution des taux d'intérêt allemands. Ces pays sont considérés comme appliquant une politique budgétaire rigoureuse. D'une manière générale, les petits pays ont un marché moins liquide que les pays plus gros, ce qui crée souvent des différences de taux d'intérêt par rapport à ces derniers et fait remonter le taux d'intérêt des pays plus petits.

S'agissant des risques liés au maintien d'un portefeuille important d'obligations d'État, *M. Deboutte, directeur de l'Agence fédérale de la Dette*, explique que les banques centrales achètent principalement des obligations d'État de leur propre pays. La probabilité qu'une banque centrale rachète une obligation d'État au-dessous du pair

De heer Christian Leysen (Open Vld) deelt de mening van de heer Van Hees helemaal niet. Een stijgende staatsschuld is nefast voor de welvaart van het land en voor de volgende generaties. Er kan niet onuitputtelijk geld worden geleend om te blijven uitgeven. Ooit zullen al deze schulden ook moeten worden terugbetaald.

De spreker wijst er bovendien op dat door de hoge inflatie beleggingsproducten zoals obligaties niets meer opbrengen en eigenlijk een negatief rendement opleveren. Impliciet komt dit neer op een vermogensbelasting voor alle investerende Belgen.

De heer Leysen is in tegenstelling tot de heer Van Hees van mening dat de Belgische staatsschuld verre van gezond is. Gelukkig wordt de staatsschuld goed beheerd door het Agentschap waardoor de rentelast in de komende jaren onder controle zal blijven.

III. — ANTWOORDEN VAN DE SPREKERS

De heer Maric Post, directeur Thesaurie en Kapitaalmarkten, bij het Federaal Agentschap van de Schuld, antwoordt vooreerst dat het Agentschap beslist heeft om een staatsbon uit te geven omdat met de stijgende rentevoeten een belegging in de staatsbon weer aantrekkelijker wordt. Bovendien wordt de staatsbon gezien als een veilige belegging. De staatsbon biedt ook een hogere rente dan de meeste spaarrekeningen wat ook het succes ervan verklaart.

Wat de renteversillen tussen de verschillende Europese lidstaten betreft wijst de spreker erop dat er drie landen zijn met een hele liquide markt waardoor zij over een liquiditeitspremie beschikken: Duitsland, Frankrijk en Italië. Spanje en Portugal volgen vrij nauw de bewegingen van de Italiaanse rente omdat de investeerders deze landen op dezelfde manier percipiëren. Hetzelfde geldt voor België en Frankrijk. Landen als Nederland, Finland en Oostenrijk volgen dan weer vrij nauw de beweging van de Duitse rente. Deze landen worden gezien als landen met een strikt begrotingsbeleid. Kleine landen hebben over het algemeen een minder liquide markt dan grotere landen vandaar dat er dikwijls renteversillen ontstaan met die grotere landen waardoor de rente van de kleinere landen wat hoger ligt.

Met betrekking tot de risico's bij het aanhouden van een grote portefeuille aan staatsobligaties legt *de heer Jean Deboutte, directeur van het Federaal Agentschap van de Schuld*, uit dat centrale banken voornamelijk staatsobligaties van hun eigen land kopen. De kans dat een centrale bank een staatsobligatie tijdens de looptijd ergens

avant son échéance semble plutôt réduite. Généralement les obligations d'État seront conservées jusqu'à leur échéance, ce qui réduit le risque de perte. En ce qui concerne la gestion des obligations d'État, la collaboration est excellente entre l'Agence et la BNB.

S'agissant du taux d'intérêt dans les différents pays dans la zone euro, on constate tout de même des différences. Aux Pays-Bas, les charges d'intérêt annuelles se situent à 0,5 % du PIB contre 1,4 % en Belgique et 3 % en Italie. Les États membres diffèrent en outre fortement en ce qui concerne leur taux d'endettement. M. Deboutte avertit que des différences de taux d'intérêt trop importants créent des tensions sur les marchés financiers, comme ce fut le cas lors de la crise de l'euro en 2009.

En ce qui concerne le remboursement de la dette, l'orateur répond que l'on a déjà remboursé près de 13 milliards d'euros de dette en 2022. Il faudra encore rembourser environ 15 milliards d'euros cette année (voir slide 17). En raison de blocs importants d'obligations à échéance définie, les remboursements diffèrent d'année en année. Parfois, le préfinancement fait que la dette est rachetée anticipativement (donc avant son échéance). La moyenne des remboursements annuels durant la période 2022-2026 atteindra 26 milliards d'euros ou 5,2 % du PIB. En dépit de son taux d'endettement élevé, la Belgique est, en ce qui concerne les remboursements, totalement alignée sur les pays dont le taux d'endettement est nettement plus faible.

En ce qui concerne les prévisions relatives aux charges d'intérêts, l'orateur indique que l'évolution de la croissance économique et de l'inflation est très incertaine. C'est pourquoi il convient de manier les prévisions avec une certaine prudence.

En ce qui concerne le taux d'endettement des régions, M. Deboutte répond que celui-ci a augmenté un peu plus fortement que le taux d'endettement du niveau fédéral. Rien n'indique aujourd'hui que les régions rencontrent des problèmes en matière de financement. Toutefois, les taux d'intérêts applicables aux régions sont bien plus élevés que ceux applicables à l'autorité fédérale.

En ce qui concerne les conséquences de l'arrêt de l'achat net d'obligations d'État par la BNB, M. Maric Post, directeur Trésorerie et Marchés des capitaux auprès de l'Agence fédérale de la Dette, répond qu'après la crise de l'euro de 2009, la BCE a mené une politique visant à diversifier davantage les détenteurs d'obligations d'État. En effet, avant cette crise, les secteurs financiers possédaient en réalité trop d'obligations de leurs États respectifs, ce qui peut rapidement créer une spirale négative en cas de crise financière. Il est frappant de constater que les pays du sud de l'Europe

beneden pari zou verkopen lijkt eerder klein. Meestal zullen de staatsobligaties tot aan de vervaldag worden aangehouden waardoor de kans op verlies klein is. Er is op het vlak van het beheer van de staatsobligaties een goede samenwerking tussen het Agentschap en de NBB.

Wat de rente in de verschillende landen van de eurozone betreft zijn er toch wel verschillen vast te stellen. Nederland betaalt 0,5 % van het bbp, België aan 1,4 % en Italië aan 3 %. Er zijn ook grote verschillen tussen de lidstaten wat betreft schuldgraad. De heer Deboutte waarschuwt dat te grote renteversillen kunnen aanleiding geven tot spanningen op de financiële markten zoals het geval was met de eurocrisis in 2009.

Met betrekking tot de terugbetaling van de schuld antwoordt de spreker dat er in 2022 reeds voor ongeveer 13 miljard euro aan schuld is terugbetaald. Er moet nog ongeveer 15 miljard euro worden terugbetaald dit jaar (zie slide 17). Door de grote blokken obligaties die een bepaalde vervaldag hebben verschillen de terugbetalingen van jaar tot jaar. Soms wordt ook aan prefinanciering gedaan waardoor de schuld vervroegd (dus voor de vervaldag) wordt teruggekocht. Het gemiddelde van de jaarlijkse terugbetalingen in de periode 2022-2026 bedraagt 26 miljard euro of 5,2 % van het bbp. Ondanks de hoge schuldgraad zit België op het vlak van terugbetalingen volledig in lijn met landen die een veel lagere schuldgraad hebben.

Wat de voorspellingen van de rentelasten betreft wijst de spreker erop dat er veel onzekerheid heerst over de evolutie van de economische groei en de inflatie. De voorspellingen dienen daarom toch met enige voorzichtigheid benaderd te worden.

Wat de schuldgraad van de regio's betreft antwoordt de heer Deboutte dat die relatief gezien iets sterker is toegenomen dan de Federale Staatsschuld. Op dit moment zijn er geen indicaties dat de regio's problemen ondervinden op het vlak van financiering. De rentes liggen voor de deelstaten wel wat hoger dan voor de federale overheid.

Wat de gevolgen van de stopzetting van de netto-aankoop van staatsobligaties door de NBB betreft antwoordt de heer Maric Post, directeur Thesaurie en Kapitaalmarkten, bij het Federaal Agentschap van de Schuld, dat er na de eurocrisis van 2009 door de ECB een beleid is gevoerd om het bezit van overheidsobligaties meer te diversifiëren. Voor de eurocrisis waren eigenlijk teveel staatsobligaties in handen van de financiële sector van dat land zelf, wat in geval van een financiële crisis snel tot een negatieve spiraal kan leiden. Het is opmerkelijk dat Zuid-Europese landen meer investeren

ont investi davantage dans la dette publique belge qu'il y a plusieurs années. Les autres acteurs belges ayant investi dans la dette publique belge (abstraction faite de la BNB) sont principalement des banques, des assureurs, des gestionnaires de patrimoines et des fonds de pension. Les investisseurs privés se tournent moins facilement vers le marché des obligations d'État. Des investisseurs belges (abstraction faite de la BNB) possèdent 17 % de toutes les OLO détenues, contre 6 % pour les banques belges et 6 % pour les assureurs et les fonds de pension belges.

M. Jean Deboutte, directeur de l'Agence fédérale de la Dette, ajoute qu'il importe que notre pays puisse vendre facilement ses obligations sur les marchés internationaux, jusqu'aux marchés asiatiques. La notation AA de la Belgique lui permet de trouver facilement des acheteurs pour ses obligations d'État. L'orateur souligne que seuls les achats nets d'obligations d'État par la BCE sont stoppés. Toutes les dettes existantes continueront bien à être refinancées.

En ce qui concerne la possibilité de remboursement anticipatif des dettes supplémentaires et de leur refinancement à de meilleures conditions, M. Deboutte répond qu'il n'est pas certain que les taux d'intérêt continuent à augmenter. De nombreux experts estiment que les marchés ont déjà intégré les futures hausses des taux d'intérêt. En outre, il n'est pas non plus certain que l'on trouve des clients qui acceptent ces remboursements anticipés. Lorsque la Belgique a souhaité préfinancer 4 milliards d'euros l'année dernière, elle n'a pu finalement en obtenir que 2,8 milliards. En effet, de nombreux investisseurs souhaitent conserver leurs obligations jusqu'à l'échéance. L'orateur souligne que l'Agence de la dette tente depuis plusieurs années déjà d'allonger la durée de la dette.

En ce qui concerne les charges d'intérêts, M. Deboutte répond que ces charges sont effectivement à un niveau historiquement bas. Elles s'élevaient à environ 6 % du PIB en 2000 et ont même atteint, à un moment donné, les 9 % du PIB dans les années 1990. L'orateur indique que le solde primaire s'élevait quant à lui à 6,4 % du PIB en 2000 alors qu'il est aujourd'hui négatif. Si ce solde négatif n'est pas problématique aujourd'hui en raison de la faiblesse actuelle des taux d'intérêt, une forte augmentation des taux pourrait créer un effet boule de neige qui pourrait faire augmenter rapidement les charges d'intérêts.

M. Deboutte confirme qu'une inflation élevée fait diminuer l'endettement. Toutefois, l'orateur préfère généralement une inflation plus faible, car toute forme d'inflation élevée a de nombreuses conséquences négatives.

in Belgische overheidsschuld dan een aantal jaren geleden. De andere Belgische investeerders in de Belgische overheidsschuld (buiten de NBB) bestaan voornamelijk uit banken, verzekeraars vermogensbeheerders en pensioenfondsen. Particuliere beleggers vinden moeilijker hun weg naar staatsobligaties. Van alle OLO's die worden aangehouden is 17 % in handen van Belgische investeerders (buiten de NBB). 6 % is in handen van de Belgische banken, 6 % in handen van de Belgische verzekeraars en pensioenfondsen.

De heer Jean Deboutte, directeur van het Federaal Agentschap van de Schuld, vult aan dat het belangrijk is dat ons land zijn obligaties vlot kan verkopen op de internationale markten tot in Azië toe. De AA-rating van België zorgt ervoor dat de Belgische staatsobligaties vlot kopers vinden. De spreker benadrukt dat enkel de netto-aankopen van staatsobligaties door de ECB wordt stopgezet. Alle bestaande schuld wordt wel nog steeds geherfinancierd.

Met betrekking tot mogelijkheid om extra schulden vervroegd af te lossen en aan betere voorwaarden te herfinancieren antwoordt de heer Deboutte dat het geen zekerheid is dat de rente nog verder zal doorstijgen. Vele experts zijn van oordeel dat de markten de toekomstige rentestijgingen reeds ingeprijsd hebben. Daarnaast is het ook niet zeker dat dat er klanten worden gevonden die akkoord gaan met dergelijke vroegtijdige aflossing. België wou vorig jaar voor 4 miljard euro prefinancieren, uiteindelijk is men maar tot 2,8 miljard euro kunnen gaan. Vele beleggers wensen hun obligaties aan te houden tot op de vervaldag. De spreker wijst erop dat het Schuldagentschap reeds een aantal jaar tracht om de looptijd van de schuld te verlengen.

Wat de rentelasten betreft antwoordt de heer Deboutte dat die nu inderdaad historisch laag staan. In 2000 bedroegen de rentelasten ongeveer 6 % van het bbp en in de jaren 90 was er op een bepaald moment zelfs sprake van 9 %. De spreker wijst erop dat het primair saldo in 2000 ook 6,4 % van het bbp bedroeg. Nu is het primair saldo negatief. Met de huidige lage rentestand vormt dit negatief primair saldo voorlopig geen probleem. Bij een sterke rentestijging kan er wel een sneeuwbal effect ontstaan waardoor de rentelasten sterk kunnen toenemen.

De heer Deboutte bevestigt dat een hoge inflatie een schuldgraad doet dalen. In het algemeen is de spreker wel voorstander van een lagere inflatie want een hoge inflatie heeft toch ook wel vele negatieve gevolgen.

L'Agence ne peut pas se prononcer sur le niveau de l'endettement. La Belgique a tout intérêt à maintenir cet endettement à un niveau aussi bas que possible. Il semble en tout cas que la norme européenne plafonnant le taux d'endettement à 60 % du PIB sera revue dès lors que le taux d'endettement de nombreux États membres dépasse aujourd'hui nettement cette limite.

M. Deboutte estime qu'il n'est pas encore question aujourd'hui d'un effet boule de neige des intérêts comme dans les années 1980. Si l'économie entre en récession, si la croissance est faible voire nulle et si les taux d'intérêts augmentent, la situation pourrait toutefois changer à terme et avoir un effet boule de neige à l'égard des intérêts. Il n'est pas non plus inconcevable que le scénario de 2009 se répète. En effet, compte tenu de fortes disparités en matière de taux d'endettement et de déficits budgétaires, il pourrait arriver que les investisseurs se tournent vers des pays faiblement endettés et se détournent des pays fortement endettés, comme cela s'est produit à l'égard de la Grèce. Mais, l'Union européenne a pris, depuis lors, plusieurs mesures, comme l'instauration du MES, qui devraient protéger notre pays contre ce scénario.

Le remboursement de plus de 35 milliards d'euros en 2028 ne vise aucun élément budgétaire. Il s'agit simplement d'un remboursement de dette qui n'aura aucune incidence sur le déficit budgétaire. On pourrait également choisir de s'endetter davantage à court terme ou de racheter anticipativement de la dette.

IV. — RÉPLIQUES

M. Sander Loones (N-VA) remercie les orateurs pour leurs réponses et demande s'il pourrait obtenir des informations complémentaires à propos des écarts (*spreads*) entre la Belgique et les autres États membres de l'Union européenne.

M. Wouter Vermeersch (VB) souligne qu'un rapport récent du FMI indique que la croissance économique de la Belgique figure parmi les plus faibles de la zone euro: 1,4 % en 2023 et 1,2 % en 2027. Le gouvernement doit donc se prémunir contre le risque d'effet boule de neige.

Le rapporteur,

Sander LOONES

La présidente,

Marie-Christine MARGHEM

Wat het niveau van de schuldgraad betreft kan het Agentschap geen uitspraak doen. Het is in het belang van België om deze schuldgraad zo laag mogelijk te houden. Alleszins ziet het er naar uit de Europese norm van een schuldgraad van 60 % van het bbp zal worden herzien aangezien vele lidstaten ondertussen te kampen hebben met een veel hogere schuldgraad.

Momenteel is er volgens de heer Deboutte nog geen sprake van een rentesnieuwbal zoals in de jaren '80. Als de economie in een recessie belandt met weinig of geen groei gecombineerd met een stijgende rente kan de situatie op termijn wel veranderen en kan er wel een rentesnieuwbal ontstaan. Ook de situatie van 2009 is niet ondenkbaar. Door grote verschillen in schuldgraad en begrotingstekorten is het mogelijk dat beleggers hun aandacht verleggen naar landen met een lage schuldgraad en landen met een hoge schuldgraad links laten liggen, zoals gebeurd is met Griekenland. Ondertussen zijn er op Europese niveau een aantal maatregelen genomen zoals het ESM die ons land tegen dergelijk scenario zouden moeten beschermen.

De terugbetaling van meer dan 35 miljard euro in 2028 betreft geen begrotingsitem. Het gaat om een loutere terugbetaling van schuld en heeft geen impact op het begrotingstekort. Er kan ook worden geopteerd om meer schuld op korte termijn aan te gaan of om schuld vervroegd terug te kopen.

IV. — REPLIEKEN

De heer Sander Loones (N-VA) dankt de sprekers voor hun antwoorden en vraagt of het mogelijk is om nog bijkomende informatie te bezorgen over de spreads tussen België en de andere Europese lidstaten.

De heer Wouter Vermeersch (VB) merkt op dat een recent IMF-rapport aantoont dat de economische groei in België tot de laagste behoort van de hele eurozone: 1,4 % voor 2023 en 1,2 % in 2027. De regering moet zich dus behoeden voor het gevaar van de rentesnieuwbal.

De rapporteur,

Sander LOONES

De voorzitter,

Marie-Christine MARGHEM