

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

2 juin 2023

**RAPPORT ANNUEL 2022
DE LA BANQUE NATIONALE
DE BELGIQUE (BNB)****Auditions****Rapport**

fait au nom de la commission
des Finances et du Budget
par
M. Dieter Vanbesien

Sommaire**Pages**

I. Exposé introductif.....	3
II. Questions des membres	15
III. Réponses du gouverneur	25
IV. Répliques.....	30

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

2 juni 2023

**JAARVERSLAG 2022
VAN DE NATIONALE BANK
VAN BELGIË (NBB)****Hoorzittingen****Verslag**

namens de commissie
voor Financiën en Begroting
uitgebracht door
de heer **Dieter Vanbesien**

Inhoud**Blz.**

I. Inleidende uiteenzetting	3
II. Vragen van de leden	15
III. Antwoorden van de gouverneur	25
IV. Replieken.....	30

**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
N. , Wouter De Vriendt, 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,

Votre commission a organisé cette audition au cours de sa réunion du 21 mars 2023.

I. — EXPOSÉ INTRODUCTIF

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, indique d'abord que l'année 2022 s'est caractérisée par une inflation extrêmement élevée due à une combinaison de facteurs, comme la phase de reprise post-pandémie, la perturbation des chaînes d'approvisionnement, l'invasion russe de l'Ukraine, l'envolée des prix du gaz et les mesures de relance prises par les pouvoirs publics à la suite de la crise du COVID-19, qui étaient, dans l'Union européenne, moins étendues et mieux ciblées qu'aux États-Unis, où la surchauffe économique et inflationniste était encore plus accentuée et, partant, où la hausse des taux d'intérêt à long terme a été encore beaucoup plus marquée en 2022.

Il est en outre aussi étonnant de constater que nous sommes passés en très peu de temps d'une situation où l'on craignait un effondrement de l'activité économique à une situation où l'économie menaçait de surchauffer. Les nombreuses mesures de stimulation fiscale et monétaire ont fait augmenter la demande, alors que l'offre a été perturbée par des problèmes d'approvisionnement, ce qui a fait grimper l'inflation en flèche. Le gouverneur reconnaît que cette inflation n'a été détectée que tardivement et qu'elle est et sera aussi beaucoup plus durable qu'initialement prévu.

Malgré l'inflation élevée et la crise énergétique, la Belgique a enregistré une croissance économique solide de 3,1 % et un taux de création d'emplois particulièrement élevé, avec un record d'emplois créés en chiffres absolus, si l'on compare l'emploi moyen en 2022 par rapport à 2021. Par ailleurs, le marché du travail a fait face à des pénuries persistantes de main-d'œuvre. La croissance économique mondiale et la croissance économique de l'Union européenne se sont élevées à 3,4 %, tandis que celle des États-Unis était de 2 %. La croissance étatsunienne a été plus faible parce que les États-Unis ont levé beaucoup plus tôt les nombreuses mesures de lutte contre la pandémie, permettant ainsi à leur économie de se relancer plus rapidement. Ce décalage se traduit donc par une croissance économique légèrement plus faible en 2022. La Chine a enregistré, quant à elle, une croissance modeste de 3 % en 2022 en raison des nombreuses mesures strictes de lutte contre le coronavirus imposées dans le pays.

DAMES EN HEREN,

Uw commissie heeft deze hoorzitting gehouden tijdens haar vergadering van dinsdag 21 maart 2023.

I. — INLEIDENDE UITEENZETTING

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, stipt vooreerst aan dat het jaar 2022 gekenmerkt werd door een extreem hoge inflatie. De hoge inflatie is het resultaat van een combinatie van factoren met name de herstelfase na de pandemie, de verstoring in de aanvoerketens, de Russische invasie in Oekraïne en de stijgende gasprijzen en de stimuleringsmaatregelen van de overheid na de COVID-19-crisis, die in de Europese Unie minder omvangrijk en beter gericht waren dan in de Verenigde Staten waar de economie en de inflatie nog meer in *overdrive* zijn gegaan en de groei van de langtermijnrente bijgevolg nog veel sterker was in 2022.

Het is bovendien ook opvallend dat men in een korte tijdsspanne geëvolueerd is van een situatie waarbij men een ineenstorting van de economische activiteit vreesde naar een situatie waarbij de economie dreigde te verhitten. De vele fiscale en monetaire stimuleringsmaatregelen hebben de vraag doen toenemen terwijl de aanbodzijde verstoord werd door de aanvoerproblemen waardoor de inflatie sterk toenam. De gouverneur erkent dat deze inflatie slechts laat werd opgemerkt en dat deze inflatie ook veel duurzamer is en zal zijn dan op voorhand werd ingeschat.

Ondanks de hoge inflatie en de energiecrisis kende België een sterke economische groei, met name 3,1 %, en een uitzonderlijke hoge banengroei met het hoogste aangroeicijfer in absolute aantallen, indien we de gemiddelde tewerkstelling van 2022 vergelijken met die van 2021. Tevens werd de arbeidsmarkt geconfronteerd met een aanhoudende krapte. De mondiale economische groei alsook de economische groei in de Europese Unie bedroeg 3,4 % waarbij de Verenigde Staten een groei optekenden van 2 %. Deze groei valt lager uit omdat de Verenigde Staten veel vroeger de vele coronamaatregelen hebben laten varen waardoor hun economisch herstel ook reeds vroeger werd ingezet. Dat vertaalt zich dan dus weer in een iets lagere economische groei in 2022. China tekende voor een bescheiden groei van 3 % in 2022 wegens de vele strenge coronamaatregelen.

L'année 2022 a aussi été l'année où l'Union européenne a remporté la bataille, voire la guerre du gaz naturel. Durant cette année, la Russie a tenté d'exercer un chantage sur l'Union européenne en coupant progressivement ses lignes d'approvisionnement en gaz naturel. Les efforts collectifs des ménages, des entreprises et de l'État pour économiser l'énergie ont fait que les prix du gaz ont commencé à diminuer peu à peu au cours du deuxième semestre, après avoir culminé à la fin du mois d'août. Au début de l'année 2022, la demande globale de gaz en Europe était couverte à hauteur de 40 % par du gaz russe, ce qui est colossal. Le gouverneur souligne d'ailleurs que la *Bundesbank*, la banque nationale allemande, a réalisé une étude dont le postulat de départ était que le PIB allemand reculerait de 6 % en cas de mise à l'arrêt du gazoduc *Nord Stream 1*. En d'autres termes, les répercussions d'un choc gazier abrupt seraient considérables.

Au début du conflit, la Russie a essayé de se servir de son gaz naturel et de la hausse des prix du gaz comme une arme pour affaiblir l'unité européenne à l'égard de l'Ukraine. Dès le second semestre de 2021, la société nationale russe *Gazprom* a commencé à réduire progressivement ses livraisons de gaz vers l'Union européenne. Le remplissage des réserves européennes de gaz naturel atteignait ainsi le niveau historiquement bas de 57 % au début de l'année 2022. Au cours de l'année, l'Union européenne est parvenue à remplir ses réserves de gaz à hauteur de 90 % de leur capacité, malgré un taux de remplissage initial historiquement faible et des importations de gaz naturel russe en chute libre (-75 %).

Ces événements ont entraîné une grande volatilité et une forte hausse des prix sur les marchés du gaz naturel, qui ont culminé fin août 2022. Ces prix ont ensuite diminué progressivement pour revenir, fin décembre 2022, au niveau qui était pratiquement le leur en janvier 2022. Cette diminution est due à une baisse substantielle de 15 à 20 % de la demande de gaz naturel. Le prix du MWh de gaz naturel avoisine aujourd'hui les 40 euros, un prix toujours deux fois supérieur à celui enregistré dans un passé récent, avant la crise énergétique, mais beaucoup moins élevé qu'au moment où le MWh a culminé à 450 euros fin août 2022.

Par ailleurs, le gouverneur estime que l'année 2022 a changé la donne au sein de l'Union européenne en ce qui concerne le climat. En effet, une décision importante a été prise en décembre 2022 dans le cadre du système d'échange de quotas d'émission, et le prix de la tonne de CO₂ a franchi le seuil des 100 euros.

Pour le reste, 2022 a été une année où très peu de progrès ont été réalisés dans le cadre des défis

Het jaar 2022 was eveneens het jaar waarin de Europese Unie de veldslag, en misschien zelfs de oorlog, inzake aardgas heeft gewonnen. Rusland heeft in 2022 gepoogd om de Europese Unie te chanteren door de aardgastoevoer geleidelijk aan af te snijden. De gezamenlijke inspanning van gezinnen en bedrijven alsook overheden om energie te besparen hebben ervoor gezorgd dat de gasprijs in de loop van de tweede jaarhelft stelselmatig is beginnen dalen na de piek van eind augustus 2022. Het jaar 2022 werd aangevat met een importniveau van Russisch aardgas dat 40 % van de globale Europese gasvraag bedroeg. Dat is een enorme hoeveelheid. De gouverneur merkt trouwens op dat de nationale bank van Duitsland, met name de *Bundesbank*, een studie had gemaakt waarbij zij ervan uitging dat de Duitse economie met 6 % van het bbp zou krimpen indien *Nord Stream 1* zou afgesloten worden. Met andere woorden, de impact van een abrupte aardgasschok zou enorm zijn.

In het begin van het conflict heeft Rusland gepoogd om aardgas en de stijgende aardgasprijzen als wapen te gebruiken tegenover de Europese eensgezindheid ten aanzien van Oekraïne. Vanaf de tweede helft van 2021 begon *Gazprom*, de nationale Russische aardgasmaatschappij, haar leveringen naar de Europese Unie stelselmatig af te bouwen. Dit heeft ertoe geleid dat het jaar 2022 werd aangevat met historisch lage aardgasstocks ten belope van 57 %. In de loop van het jaar is de Europese Unie erin geslaagd om, ondanks het historisch lage startpunt en een sterke terugval van de import van Russisch aardgas (-75 %), de aardgasstocks aan te vullen tot een niveau van 90 %.

Dit proces heeft voor een sterke volatiliteit en prijsstijging gezorgd op de aardgasmarkten die hun piek hebben bereikt eind augustus 2022. De prijzen zijn daarna stelselmatig gedaald om eind december 2022 terug op bijna hetzelfde niveau te staan als in januari 2022. Deze daling is toe te schrijven aan een sterke terugval van de vraag naar aardgas ten belope van 15 % à 20 %. Thans schommelt de prijs voor aardgas rond 40 euro per MWh wat nog steeds dubbel zo hoog is dan in het recente verleden voor de energiecrisis maar wel veel minder dan de piekwaarde van 450 euro per MWh eind augustus 2022.

Daarnaast meent de gouverneur dat het jaar 2022 een *gamechanger* is geweest in de Europese Unie wat het klimaat betreft. In december 2022 werd een belangrijke beslissing genomen in het kader van het ETS-systeem en bereikte de prijs voor 1 ton CO₂ de drempel van 100 euro.

Voor het overige was 2022 een jaar waarin er slechts heel weinig vooruitgang werd geboekt in het kader van

structurels comme le vieillissement de la population, le creusement des déficits budgétaires et la hausse de l'endettement public. De plus, un défi en particulier y a fait sa réapparition: la sauvegarde de la compétitivité de nos entreprises.

Le gouverneur compare ensuite la crise énergétique actuelle avec les deux chocs pétroliers des années 1970. L'ampleur du choc et l'appauvrissement de l'économie sont comparables et atteignent environ 3 % du PIB. Il en va de même en ce qui concerne l'augmentation de l'inflation. En revanche, les situations diffèrent radicalement en ce qui concerne l'impact sur le chômage. À la suite des deux chocs pétroliers, le taux de chômage a progressivement augmenté, au cours des années 1970, pour atteindre un niveau structurel relativement élevé jusqu'à la fin des années 1980 et aux années 1990. Cette situation était très différente de celle qui avait précédé ces chocs, durant laquelle le plein emploi régnait et où le taux de chômage était très faible. En 2022, malgré le choc énergétique induit par la forte hausse du prix du gaz naturel, le taux de chômage a continué de baisser. Ce point est positif et indique que le marché du travail traverse une évolution structurelle qui n'est pas propre à la Belgique et lui confère une plus grande résilience que par le passé.

En Belgique, le choc externe dû à la crise énergétique a détérioré le compte courant. Jusqu'avant 2022, le compte courant était toujours pratiquement à l'équilibre, présentant soit à un léger déficit, soit à un léger surplus. En 2022, la Belgique a enregistré un important déficit du compte courant de quatre à cinq pour cent du PIB. Cette détérioration fut toutefois temporaire. Début 2023, la situation du compte courant s'était déjà améliorée pour se rapprocher du niveau d'avant la crise énergétique. En 2022, le coût était non seulement imputable à l'augmentation du prix du gaz naturel mais aussi à l'augmentation des prix des denrées alimentaires.

En octobre, l'inflation a culminé à 13,1 % sur une base annuelle. L'inflation s'est étendue à un nombre croissant de biens et de services, ce qui a entraîné une baisse systématique, au cours de l'année, de la part des prix croissants de l'énergie dans l'inflation. En d'autres termes, on a assisté à une généralisation de l'inflation au reste de l'économie. Début 2023, les prix de l'énergie sur une base annuelle ont diminué, mais l'inflation sous-jacente a augmenté. À l'heure actuelle, la Belgique est confrontée à la fois à une inflation sous-jacente plus forte et à une inflation liée à l'énergie plus faible qu'ailleurs dans l'Union européenne. Cette inflation a aussi un impact sur la compétitivité des entreprises et des sociétés.

de structurele uitdagingen zoals de vergrijzing en oplopende begrotingstekorten en staatsschuld. Bovendien is er één uitdaging sinds 2022 opnieuw aan de oppervlakte verschenen, met name de concurrentiepositie van de bedrijven.

Vervolgens vergelijkt de gouverneur de huidige energiecrisis met de twee olieschokken uit de jaren 70. De omvang van de schok alsook de verarming van de economie is gelijkaardig en bedraagt ongeveer 3 % van het bbp. Dit geldt evenzeer voor de stijging van de inflatie die gelijkaardig is tussen beide crisissen. Wat echter compleet verschillend is, is de impact op de werkloosheid. Ten gevolge van de twee oliecrisissen is in de loop van de jaren 70 de werkloosheid stelselmatig gestegen en heeft zij een relatief hoog structureel niveau bereikt tot ver in de jaren 80 en '90. Dit stond in schril contrast met het vertrekpunt waarbij er een zo goed als volledige tewerkstelling en een zeer lage werkloosheid waren. In 2022 is de werkloosheid ondanks de energieschok van de fel stijgende aardgasprices blijven dalen. Dat is een positief element waarbij er zich ook een structurele evolutie voltrekt binnen de arbeidsmarkt die niet uniek is voor België waardoor de arbeidsmarkt meer veerkracht heeft dan in het verleden het geval was.

De externe schok wegens de energiecrisis heeft de Belgische lopende rekening verslechterd. Tot voor 2022 was de lopende rekening steeds zo goed als in evenwicht met een licht tekort of een licht overschot. In 2022 is de lopende rekening fel in het rood gegaan en bedroeg die -4 tot -5 % van het bbp. Deze verslechtering van de lopende rekening is echter tijdelijk. Begin 2023 is de lopende rekening reeds verbeterd en stevent die af op een vergelijkbaar niveau van voor de energiecrisis. De kostprijs was in 2022 niet louter toe te schrijven aan de stijging van de aardgasprices maar ook aan een stijging van de voedselprijzen.

De inflatie bereikte in oktober een piek van 13,1 % op jaarbasis. De inflatie verspreidde zich naar een toenemend aantal goederen en diensten waardoor het aandeel van de stijgende energieprijzen in de inflatie doorheen het jaar stelselmatig afnam. Er is met andere woorden sprake van een veralgemening van de inflatie naar de rest van de economie. Begin 2023 was er een daling van de energieprijzen op jaarbasis maar was er een stijging van de kerninflatie. Vandaag kent België een kerninflatie die hoger ligt dan in de rest van de Europese Unie en een energiegedreven inflatie die lager is dan in de rest van Europa. Deze inflatie heeft ook een impact op de concurrentiepositie van de ondernemingen en de bedrijven.

En Belgique, la croissance économique s'est ralentie au cours de l'année 2022 pour atteindre 3,1 % sur une base annuelle. La croissance a fortement diminué au cours des troisième et quatrième trimestres alors qu'elle avait encore été assez forte au cours des premier et deuxième quadrimestres, à un niveau comparable à celui de l'année 2021. Pour l'année 2023, on s'attend à une croissance économique de 1 %, ce qui se traduirait par une reprise de l'activité économique après la rechute survenue au cours du troisième quadrimestre de 2022.

Le gouverneur revient ensuite sur plusieurs indicateurs importants de l'économie belge. En 2022, la consommation privée a augmenté de 4,1 %. Cette hausse de la consommation privée est assez importante en dépit d'une légère baisse du pouvoir d'achat. Le pouvoir d'achat des citoyens et des ménages belges a mieux résisté à la crise énergétique, en grande partie grâce à l'indexation automatique des salaires et des prestations. La forte croissance de la consommation privée résulte de la réouverture et de la reprise de l'économie belge, les consommateurs ayant pu dépenser leur épargne, revenue à sa moyenne historique en 2022. L'écart entre ces deux situations a entraîné une forte croissance de la consommation au cours des années 2021 et 2022 sans que le taux d'épargne soit passé sous sa moyenne historique. En d'autres termes, les ménages n'ont pas réduit leur épargne, si bien que, grâce à celle-ci, l'économie belge dispose encore d'une importante capacité de résilience.

En 2022, la consommation publique a diminué par rapport à l'année 2021, mais les chiffres sont restés positifs. En 2022, les investissements ont cependant baissé de 1,7 % alors qu'ils avaient augmenté de 4,9 % en 2021. Il s'agit d'un premier signal d'alarme et il reste à déterminer si cette tendance se poursuivra au cours de l'année 2023. En 2022, la compétitivité des entreprises s'est dégradée et les investissements ont diminué. Bien que ces deux constatations ne soient pas nécessairement liées, elles sont corrélées. En ce qui concerne le volume du compte courant, on a constaté un résultat légèrement positif pour l'année 2022, notamment en raison de la baisse de la demande de gaz naturel. En revanche, la situation du compte courant en euros est différente. Elle affiche une détérioration imputable au terme de l'échange.

Le niveau élevé de création d'emplois, qui a atteint 101.000 nouveaux postes de travail en 2022 a fortement surpris de nombreux économistes car le récent choc énergétique était de la même ampleur que les crises pétrolières des années 1970. L'augmentation du nombre d'emplois créé découle de la réouverture de l'économie à la suite de la crise liée à la COVID-19.

De economische groei in België vertraagde in de loop van 2022 om uit te komen op een groei van 3,1 % op jaar-basis. De groei viel sterk terug in het derde en vierde kwartaal terwijl de groei in het eerste en twee kwartaal nog vrij sterk was en aansloot bij de groei van 2021. Voor het jaar 2023 gaat men uit van een economische groei van 1 % wat eigenlijk betekent dat er een herstel is van de economische activiteit na de terugval die aanving in het derde kwartaal van 2022.

Vervolgens haakt de gouverneur in op een aantal belangrijke indicatoren van de Belgische economie. In 2022 nam de private consumptie met 4,1 % toe. Dat is een behoorlijk sterke stijging ondanks een lichte daling van de koopkracht. De koopkracht van de burgers en gezinnen in België heeft de storm van de energiecrisis beter doorstaan en dit is voor een groot deel toe te schrijven aan de automatische indexering van de lonen en de uitkeringen. De sterke toename van de private consumptie ligt in het verlengde van de heropening en heropleving van de Belgische economie waarbij de consument kon teren op zijn gestegen spaarquote die in 2022 opnieuw terugviel naar het historisch gemiddelde. Het verschil tussen beide heeft voor een sterke stijging van de consumptie gezorgd in de jaren 2021 en 2022 zonder dat de spaarquote daalde onder het historisch gemiddelde. Er werd met andere woorden niet ontspaard bij de gezinnen. Op die manier blijft er binnen de Belgische economie aan de hand van deze spaarquote nog een belangrijk element dat de veerkracht versterkt.

De overheidsconsumptie is in 2022 teruggefallen ten opzichte van 2021 maar bleef wel positief. De investeringen zijn in 2022 echter wel teruggefallen met 1,7 % ten opzichte van een groei van 4,9 % in 2021. Dit is een eerste alarmsignaal en het valt af te wachten of deze tendens zich zal doorzetten in 2023. Er heeft een verslechtering van de concurrentiepositie plaatsgevonden van de bedrijven in 2022 met een daling van de investeringen. De beide elementen zijn niet noodzakelijk aan elkaar gelinkt maar er is wel een correlatie. Wat de lopende rekening betreft, is er inzake volume een licht positief resultaat in 2022 en dit is onder meer toe te schrijven aan een lagere vraag naar aardgas. De lopende rekening in euro schetst echter een ander beeld waarbij er sprake is van een verslechtering die toe te schrijven is aan de ruilvoet.

De sterke banencreatie ten belope van 101.000 nieuwe arbeidsplaatsen in 2022 heeft heel wat economen sterk verbaasd gezien de energieschok die dezelfde omvang had als de oliecrisissen in de jaren 70. De toename van de banencreatie is toe te schrijven aan de heropening van de economie na de coronacrisis. Desalniettemin zijn er ook structurele factoren en is de Belgische arbeidsmarkt

Cependant, des facteurs structurels jouent également un rôle et le marché du travail belge est actuellement bien plus résilient qu'au cours des crises précédentes. À la suite des crises pétrolières des années 1970, la part du facteur des profits a fortement diminué, ce qui a entraîné, ces dernières décennies, un grand nombre de rationalisations et de restructurations qui ont causé de nombreuses pertes d'emplois. Ces décennies ont par ailleurs été caractérisées par une forte modération salariale. À l'heure actuelle, on est confronté à des marchés du travail trop exigus, surtout en Europe du Nord. Cette situation pose la question de savoir quelles implications cette situation aura sur la formation des salaires dans un avenir proche. À court terme, les salaires réels des pays voisins ont baissé de 4 à 5 % à cause de la crise énergétique. Ce ne fut cependant pas le cas de la Belgique en raison de l'indexation automatique des salaires.

Le pouvoir d'achat a légèrement baissé au niveau macroéconomique. Cependant, le pouvoir d'achat des ménages a été largement protégé. Des différences ont été observées entre les ménages selon leur mode de transport ou l'indice d'isolation de leurs logements, ainsi que selon le moment de l'indexation de leurs revenus. Par exemple, les revenus d'un million de travailleurs n'ont pas été indexés avant janvier 2023.

Pour le premier quartile de revenus qui a pu bénéficier du tarif social et dont les revenus ont été indexés, il est même question d'une surcompensation. Cela ne devrait pas poser de problème car l'instrument du tarif social et son extension sont très ciblés et temporaires. Par conséquent, l'analyse coût-efficacité de la mesure est positive. Le quatrième quartile de revenus a également été compensé, mais pour le dixième décile de revenus, il est également question d'une surcompensation car la part des dépenses liées à l'énergie et à l'alimentation de cette catégorie de revenus est moins élevée que celle des catégories de revenus moyens, par exemple. Les victimes de la baisse du pouvoir d'achat se trouvent donc entre ces deux quartiles de revenus. Il s'agit des deuxième et troisième quartiles de revenus. Le gouverneur souligne toutefois à cet égard que les ménages qui ont contracté un crédit hypothécaire à taux fixe avant la crise ont encore gagné en pouvoir d'achat. Enfin, les revenus de certains travailleurs n'ont augmenté que début 2023 grâce à une indexation annuelle. Ces derniers ont donc subi une perte de pouvoir d'achat de plus ou moins 5 % en 2022.

Qui fait finalement les frais de la crise énergétique? En Europe, la plupart des travailleurs ont payé les conséquences de la crise énergétique en perdant de 4 à 5 % des salaires réels. Cette perte de pouvoir d'achat est due au décalage dans le temps entre l'ajustement des salaires

viel meer veerkrachtig dan tijdens voorgaande crisissen. Ten gevolge van de oliecrisissen in de jaren 70 was het aandeel van de factor winst sterk achteruitgegaan waardoor er in de loop van de afgelopen decennia heel wat rationalisering en herstructureringen hebben plaatsgevonden die heel wat banenverlies veroorzaakten. Deze decennia werden tevens gekenmerkt door een sterke moderatie van de lonen. Op dit ogenblik wordt men geconfronteerd met zeer krappe arbeidsmarkten, vooral in Noord-Europa, wat op zich de vraag doet oproepen welke implicaties dit zal hebben op de loonvorming in de nabije toekomst. Op korte termijn zijn de reële lonen in de buurlanden gedaald naar rato van 4 tot 5 % wegens de energiecrisis. Dit is echter niet het geval in België wegens de automatische loonindexering.

De koopkracht is op macroniveau lichtjes gedaald. Desalniettemin is de koopkracht grotendeels beschermd geweest maar zijn er echter wel verschillen tussen gezinnen afhankelijk van de vervoerswijze of de isolatiewaarde van hun woningen alsook het ogenblik waarop hun inkomen geïndexeerd werd. Een miljoen werknemers hebben bijvoorbeeld pas een indexering van hun loon ontvangen in januari 2023.

Voor het eerste inkomenskwartiel dat heeft kunnen genieten van het sociaal tarief en waarbij het inkomen werd geïndexeerd is er zelfs sprake van een overcompensatie. Dit hoeft niet problematisch te zijn aangezien het instrument van het sociaal tarief, en de uitbreiding hiervan, zeer gericht alsook tijdelijk is waardoor de kosten-batenanalyse van de maatregel positief is. Het vierde inkomenskwartiel werd eveneens gecompenseerd maar wat het tiende inkomensdecil betreft, is er ook sprake van een overcompensatie omdat het gedeelte van hun uitgaven gelinkt aan energie en voeding minder hoog is ten opzichte van bijvoorbeeld de middeninkomensklassen. De slachtoffers van de vermindering van de koopkracht bevinden zich dus tussen beide inkomenskwartielen met name het tweede en derde inkomenskwartiel. De gouverneur stipt hierbij evenwel aan dat voor die gezinnen die voorafgaand aan de crisis een hypotheek krediet met een vaste rentevoet hebben afgesloten alsnog aan koopkracht gewonnen hebben. Tot slot zijn er de werknemers die pas begin 2023 hun loon hebben zien stijgen dankzij een jaarlijkse indexering en die dus tijdens 2022 een koopkrachtverlies van om en bij de 5 % hebben geleden.

Wie draait er uiteindelijk op voor deze energiecrisis? In Europa hebben in de meeste gevallen de werknemers betaald voor de gevolgen van de energiecrisis met een daling van 4 tot 5 % van de reële lonen. Dit verlies aan koopkracht is te wijten aan het tijdsverschil tussen de

réels et l'inflation. Cela ne s'est toutefois pas produit en Belgique en raison de l'indexation automatique des salaires qui a fait glisser le choc de la crise énergétique tout au long de l'année des travailleurs/ménages vers les entreprises. Au début de la crise, les entreprises avaient des marges bénéficiaires exceptionnellement élevées. Tant que l'on considérait que l'inflation serait de courte durée et que sa hausse serait modérée, on a estimé que l'impact sur les entreprises serait relativement faible.

À mesure que le choc des prix s'est poursuivi en 2022 et que l'inflation a augmenté, l'écart salarial avec les pays voisins s'est également fortement creusé. À ce moment-là, un débat sur l'indexation automatique des salaires s'est imposé dès lors qu'un réel dérapage des salaires a eu lieu et que l'on a craint une spirale prix-salaires. À partir de septembre 2022, les prix de l'énergie ont heureusement commencé à baisser fortement, mais la Belgique est néanmoins passée très près d'un scénario catastrophe.

L'inflation élevée persiste malgré la baisse significative des prix de l'énergie. L'inflation sous-jacente est élevée et atteint en Belgique un niveau largement supérieur au niveau atteint dans les autres pays de l'Union européenne. Cependant, le net fléchissement des prix du gaz naturel a diminué le risque d'une spirale salaires-prix. La compétitivité demeure problématique mais dans une mesure moins inquiétante qu'il y a quelques mois. La crise liée à l'augmentation des coûts pèse effectivement sur les marges des entreprises, qui ont fortement diminué en 2022. Le gouverneur fait observer à cet égard que, dans nombre de secteurs, les marges bénéficiaires ont plongé sous le niveau des marges de la période 2015-2019. Des baisses considérables ont ainsi été enregistrées dans les secteurs de la viande, des supermarchés, de la chimie de base, du commerce de véhicules, des boulangeries et du commerce de gros. Étant donné que la position de départ était favorable, cette évolution ne devrait pas poser de problèmes macroéconomiques majeurs. Le gouverneur souligne toutefois qu'il est important de suivre les tendances de plus près, en particulier au niveau sectoriel et au niveau des entreprises.

En ce qui concerne la politique monétaire, le gouverneur souligne que les événements récemment survenus dans le secteur bancaire pourraient potentiellement influencer la politique monétaire visant à freiner l'inflation. Il est particulièrement important de déterminer si les problèmes des banques américaines et de *Crédit Suisse* auront un impact négatif à long terme sur les marchés européens. En outre, le gouverneur estime qu'il n'est pas improbable que les prêts accordés par les banques européennes se resserrent, ce qui compliquera

l'adaptation van de reële lonen aan de inflatie. In België is dit echter niet gebeurd wegens de automatische loonindexering waarbij doorheen het jaar de schok van de energiecrisis zich verplaatste van de werknemers/gezinnen naar de ondernemingen. De ondernemingen bevonden zich op het startpunt van de crisis in een situatie waarbij zij geconfronteerd werden met uitzonderlijk hoge winstmarges. Zolang de inflatie van korte duur en de stijging ervan gematigd zou zijn, was de inschatting dat de impact op de bedrijven relatief klein zou zijn.

Naarmate de prijzenschok zich doorzette in de loop van 2022 en de inflatie toenam, nam ook het loonverschil met de buurlanden fors toe. Op dat ogenblik was een debat over de automatische loonindexering onvermijdelijk omdat er een reële ontsporing van de lonen plaatsvond en bestond de vrees dat er een loon-prijsspiraal zou ontstaan. Vanaf september 2022 zijn de energieprijzen echter gelukkig sterk beginnen dalen maar België heeft echt wel geflirt met een rampscenario.

Ondanks de felle daling van de energieprijzen is de hoge inflatie nog niet verdwenen. Er is een sterke onderliggende inflatie die in België veel hoger is ten opzichte van de andere landen van de Europese Unie maar de felle daling van de aardgasprices heeft het risico van een loon-prijsspiraal verminderd. Er is nog steeds een probleem inzake competitiviteit maar de mate van dit probleem is minder verontrustend dan enkele maanden geleden. De kostencrisis weegt wel degelijk op de marges van de ondernemingen die in 2022 sterk gedaald zijn. De gouverneur merkt hierbij op dat in 2022 in heel wat sectoren de winstmarges gedaald zijn onder het niveau van de marges voor de periode 2015-2019. Zo waren er sterke dalingen voor de vleessector alsook voor de sector van de supermarkten, de basischemie, de handel in voertuigen, de bakkerijen en de groothandel. Wegens de gunstige uitgangspositie hoeft deze evolutie geen grote macro-economische problemen te veroorzaken. De gouverneur stipt echter wel aan dat het belangrijk is om de tendensen vooral op sectoraal en op bedrijfsniveau van naderbij op te volgen.

Inzake het monetair beleid, wijst de gouverneur erop dat de recente ontwikkelingen in de bankwereld mogelijks een invloed kunnen uitoefenen op het monetaire beleid dat gericht is op het bekampen van de inflatie. Het is vooral belangrijk om te zien of de problemen bij de Amerikaanse banken en bij *Crédit Suisse* een langdurig negatieve impact zullen hebben op de Europese markten. Daarnaast meent de gouverneur dat het niet onwaarschijnlijk is dat de kredietverstrekking door de Europese banken zal aangescherpt worden waardoor

l'accès au crédit pour les entreprises. Cette évolution pourrait à son tour entraîner une contraction des investissements privés et affecter le rythme de resserrement de la politique monétaire des banques centrales.

Le gouverneur fait en outre observer que le spectre de l'inflation n'a pas encore été chassé car l'inflation sous-jacente s'élève toujours à 5,6 % dans l'Union européenne. En Belgique, elle est même de 7 %. Dans les deux cas, cette inflation sous-jacente affiche même une tendance à la hausse. La priorité de la BCE est donc de continuer à relever les taux d'intérêt de manière ininterrompue, mais les événements récemment survenus sur les marchés financiers pourraient bien influencer les décisions des banques centrales de mettre en œuvre les hausses de taux d'intérêt prévues de manière moins stricte, voire de ne pas les mettre en œuvre. À cet égard, c'est avec impatience et beaucoup de curiosité que le gouverneur attend la décision qui sera prise demain par la banque centrale américaine à propos des taux d'intérêt.

Dans le courant de 2022 et durant les premiers mois de 2023, les banques centrales ont resserré la politique monétaire en relevant les taux d'intérêt et en réduisant leurs bilans. Pour les acteurs économiques, sauf peut-être pour ceux qui ont des actifs à long terme à très faible rendement, comme la *Silicon Valley Bank*, et qui doivent se financer à court terme à des taux d'intérêt beaucoup plus élevés, ce qui importe ce sont les taux d'intérêt réels, c'est-à-dire les taux nominaux diminués de l'inflation. En 2022, les taux d'intérêt réels étaient fortement négatifs, dès lors que les taux nominaux n'avaient pas encore tellement augmenté et que l'inflation était relativement élevée. Mais même à un horizon de 5 à 10 ans, les prévisions du marché restent relativement constantes et tablent sur un taux d'intérêt de 2 % et sur une inflation de 2 %, ce qui signifie que le taux d'intérêt réel oscillera autour de 0 %. D'un point de vue historique, il s'agit d'un taux réel relativement bas, malgré la forte et rapide augmentation, en termes nominaux, de 300 points de base du taux à long terme.

Le gouverneur souligne l'importance du niveau du taux réel et l'influence qu'il a et aura sur la soutenabilité de la dette. L'évolution future du taux réel à long terme paraît incertaine, mais le lourd endettement public de la Belgique a toutefois pour conséquence qu'il existe une grande différence entre un taux réel de -1 % et un taux réel de 1 %.

L'année 2022 a également été marquée par une correction des prix des actifs sur les marchés financiers, tant en ce qui concerne les actions qu'en ce qui concerne les obligations. Il est relativement rare que les deux

de toegang tot krediet voor de ondernemingen zal bemoeilijkt worden. Deze evolutie kan op haar beurt de private investeringen doen teruglopen alsook een invloed hebben op het tempo van de verstrakking van het monetaire beleid door de centrale banken.

Daarnaast merkt de gouverneur op dat het spook van de inflatie nog niet verdreven is aangezien de onderliggende inflatie in de Europese Unie nog steeds 5,6 % bedraagt. In België gaat het zelf om een onderliggende inflatie van 7 %. In beide gevallen vertoont deze onderliggende inflatie zelfs nog een stijgende tendens. Vandaar dat de ECB erop gebrand is om de rente gestaag verder te verhogen maar de recente ontwikkelingen op de financiële markten zouden weleens een impact kunnen hebben op de beslissingen van de centrale banken om de geplande rentestijgingen minder strak of zelfs niet door te voeren. De gouverneur kijkt hierbij met veel nieuwsgierigheid uit naar de rentebeslissing van de Amerikaanse centrale bank die morgen zal genomen worden.

De centrale banken hebben in de loop van 2022 alsook in de eerste maanden van 2023 het monetaire beleid verstrakt door de verhoging van de rentevoeten alsook door de afbouw van hun balansen. Hetgeen belangrijk is voor de actoren in de economie, misschien niet voor diegenen die activa hebben op lange termijn met een zeer lage opbrengst zoals *Silicon Valley Bank* en zich op korte termijn moeten financieren aan veel hogere rentevoeten, zijn de reële rentevoeten, met name de rentevoeten verminderd met de inflatie. In 2022 waren de reële rentevoeten zeer negatief aangezien de rentevoeten nog niet zo sterk gestegen waren en de inflatie relatief hoog was. Maar zelfs op een termijn van 5 tot 10 jaar blijven de marktverwachtingen relatief constant en verwachten zij een rentevoet van 2 % en een inflatie van 2 % waardoor de reële rentevoet zal schommelen rond de 0 %. Dit is vanuit historisch oogpunt een relatief lage reële rente ondanks de forse en snelle verhoging in nominale termen van de langetermijnrente met 300 basispunten.

De gouverneur onderstreept het belang van de hoogte van de reële rente en de invloed die zij heeft en zal hebben ten aanzien van de houdbaarheid van de schuld. De toekomst van de evolutie van de reële rente op lange termijn oogt onzeker maar de hoge publieke schuldpositie van België heeft wel tot gevolg dat er een groot verschil is tussen een reële rente van -1 % en een reële rente van 1 %.

2022 was ook het jaar waarin er een correctie plaatsvond van de prijzen van de activa, zowel wat aandelen als obligaties betreft, op de financiële markten. Het is redelijk zeldzaam dat beide activaklassen op hetzelfde

classes d'actifs connaissent une dépréciation au même moment. Cette situation est due à la forte hausse du taux à long terme. La dépréciation de ces actifs a un impact sur l'économie et sur la consommation des ménages. Certaines personnes sont par exemple tributaires de la valeur de ces actifs pour leur future pension, mais de manière générale, les larges couches de la population ne sont pas touchées par cette dépréciation, car ce sont surtout les ménages les plus aisés de la société qui disposent de ce genre d'actifs.

En ce qui concerne l'évolution du marché immobilier résidentiel en 2022, le gouverneur indique que les habitations sont devenues plus onéreuses, parce que les coûts de construction ont augmenté fortement et au-delà de l'inflation en raison de l'augmentation des prix d'une série de matériaux de construction, ainsi qu'en raison des prescriptions beaucoup plus strictes en matière de construction (et notamment en matière d'isolation). Par ailleurs, les taux d'intérêt des prêts hypothécaires ont augmenté, ce qui a également un impact sur la hausse du coût d'une habitation. Il en résulte que les ménages sont temporairement confrontés à une dégradation de leur capacité d'acquérir une habitation. À moyen terme, la situation se stabilisera et aboutira à un nouvel équilibre, où les prix des habitations diminueront pour s'aligner à nouveau sur la capacité des ménages d'acquérir une habitation. Dans un premier temps, les propriétaires ne sont pas très enclins à ajuster leur prix à la baisse, mais les prix réels des habitations ont baissé en 2022 sous l'effet de la forte inflation.

En outre, le gouverneur souligne que l'inflation a réduit le poids des dettes existantes, tout en augmentant le poids des nouveaux emprunts. Il explicite son propos à l'aide d'un exemple. Il prend tout d'abord le cas d'un ménage qui contracte un emprunt en 2020 pour acquérir une habitation dont le prix s'élève à 250.000 euros. Ce ménage contracte à cet effet un emprunt sur 20 ans à un taux fixe de 1,5 %. Grâce à l'indexation automatique des salaires, le revenu mensuel, qui était alors de 4000 euros, est passé à 4400 euros en 2022. Avant l'indexation, l'emprunt représentait 30 % du revenu mensuel. À la suite de l'indexation, cette part a diminué de 10 % pour être ramenée à 27 %. Il s'agit d'un transfert des banques vers les ménages. Dans des pays comme le Portugal et l'Espagne, où le taux hypothécaire est variable, on observe en revanche une forte baisse du pouvoir d'achat des ménages dans cette situation.

Il prend ensuite le cas d'un ménage similaire ayant contracté un emprunt fin 2022, pour lequel le prix de l'habitation est entre-temps passé à 290.000 euros. Le revenu du ménage s'élève à 4400 euros et l'emprunt, contracté sur une durée de 20 ans, est assorti d'un taux d'intérêt de 3,0 %. Le coût mensuel de l'emprunt

ogenblik in waarde dalen. Dit is toe te schrijven aan de sterke stijging van de langetermijnrente. Het waardeverlies van deze activa heeft een impact op de economie en de consumptie van de gezinnen. Een aantal personen hangen bijvoorbeeld voor hun toekomstig pensioen af van de waarde van dergelijke activa maar in het algemeen worden de brede lagen van de bevolking niet door dit waardeverlies getroffen aangezien het vooral de meest gegoede gezinnen in de samenleving zijn die beschikken over dergelijke activa.

Inzake de evolutie van de woningmarkt in 2022, stipt de gouverneur aan dat woningen duurder geworden zijn omdat de bouwkosten fors en meer gestegen zijn dan de inflatie wegens de stijging van de prijzen van een resem bouwmaterialen alsook wegens de veel strengere bouwvoorschriften (bijvoorbeeld strengere normen inzake isolatie). Daarnaast zijn de rentevoeten voor de hypothecaire leningen gestegen wat ook een impact heeft op de stijgende kostprijs van een woning. Dit zorgt ervoor dat de huishoudens tijdelijk geconfronteerd worden met een verslechtering van de capaciteit van de gezinnen om zich een woning te verschaffen. Op de middellange termijn zal de situatie zich stabiliseren en een nieuw evenwicht vinden waarbij de huizenprijzen zullen dalen zodat zij opnieuw aansluiten bij de capaciteit van de gezinnen om zich een woning te verschaffen. In eerste instantie zijn de eigenaars niet sterk geneigd om hun prijszetting naar beneden bij te stellen maar in 2022 zijn de reële woningprijzen gedaald onder invloed van de sterke inflatie.

Daarnaast onderstreept de gouverneur dat de inflatie het gewicht van de bestaande schulden heeft verminderd maar het gewicht van nieuwe leningen heeft verhoogd. Hij licht dit toe aan de hand van een voorbeeld. Vooreerst is er een gezin dat een lening afsluit in 2020 voor een woning met een prijs ten belope van 250.000 euro. Dit gezin sluit hiervoor een lening af op 20 jaar aan een vaste rentevoet van 1,5 %. Het maandinkomen bedroeg 4000 euro en steeg in 2022 via de automatische loonindexering naar 4400 euro. Voor de indexering besloeg de lening 30 % van het maandinkomen. Dit aandeel daalde met 10 % tot 27 % na de indexering. Dit betreft een transfer van de banken naar de gezinnen. In landen zoals Portugal en Spanje, waar de hypothecaire rente variabel is, is er echter wel sprake van een forse daling van de koopkracht van dergelijke huishoudens.

Voor een gelijkaardig gezin dat een lening afsloot eind 2022 steeg de prijs van de woning intussen tot 290.000 euro. Het gezinsinkomen bedraagt 4400 euro en de lening, aangegaan voor een termijn van 20 jaar, heeft een rentevoet van 3,0 %. De maandelijkse kosten van de lening stijgen met 20 % en beslaan 36 % van het

augmente de 20 % et représente 36 % du revenu mensuel total. On peut dès lors affirmer à juste titre qu'il est devenu plus difficile pour les ménages d'acquérir une habitation. Le gouverneur présume que la capacité d'acquisition réduite des ménages pèsera sur le prix des habitations dans les années à venir.

Jusqu'il y a peu, le gouverneur pouvait affirmer que le secteur financier était robuste et était capable d'absorber les chocs. Les récents développements aux États-Unis avec la chute de la *Silicon Valley Bank* et de la *Signature Bank*, et les problèmes rencontrés par de nombreuses autres banques américaines comme la *First Republic Bank*, ainsi que la reprise du *Crédit Suisse* en difficulté par UBS et la culbute de l'action de la *Deutsche Bank*, laissent présager que la forte hausse des taux d'intérêt à court terme a un impact sur la rentabilité et le fonctionnement des banques.

Néanmoins, le gouverneur souligne que les banques et les assureurs belges disposent d'une solvabilité et de liquidités suffisantes pour faire face aux nombreux scénarios et simulations que la BNB a soumis ces derniers jours à ces établissements. Ce qui pourrait toutefois arriver, c'est que des centaines de milliards d'euros d'actifs aient été vendus à des taux d'intérêt bas et à longue échéance, alors que ces actifs ont maintenant une valeur de marché négative. Le gouverneur aimerait savoir où ces actifs se trouvent à l'échelon international, mais on ne le sait pas vraiment pour l'instant. En effet, certains acteurs du système financier ont pris des risques qui ne sont actuellement pas visibles pour les autorités de surveillance. Les choses peuvent ainsi mal tourner pour les banques, comme cela a été le cas, par exemple, pour la *Silicon Valley Bank*.

Le gouverneur tient par ailleurs à souligner que ce qu'a fait la *Silicon Valley Bank* en matière de prise de risques de taux d'intérêt est interdit en Europe. Les banques régionales étatsuniennes bénéficient depuis 2018 d'un régime d'exception qui les exclut de l'application des règles de Bâle. Les banques européennes sont quant à elles soumises à ces règles; les tests de résistance auraient en l'espèce révélé de tels risques sur les taux d'intérêt à l'autorité de contrôle, qui aurait imposé à la banque des exigences supplémentaires en matière de fonds propres. Eu égard au résultat des tests de résistance menés par la BNB, le gouverneur ne s'attend pas à un choc systémique pour le secteur belge des banques et des assurances.

L'orateur fait toutefois observer que le système financier est basé sur la confiance. Sur papier, le *Crédit Suisse* bénéficiait d'une position de solvabilité et de liquidité relativement confortable, mais il avait été éclaboussé au cours de ces dernières années par un certain nombre de

totale maandinkomen. Vandaar dat men terecht beweert dat het moeilijker geworden is voor de gezinnen om zich thans een woning te verschaffen. De gouverneur vermoedt dat de verminderde aankoopcapaciteit van de gezinnen de komende jaren zal wegen op de prijs van de woningen.

Tot voor kort kon de gouverneur beweren dat de financiële sector robuust is en de schokken kan opvangen. De recente ontwikkelingen in de Verenigde Staten met de val van de *Silicon Valley Bank* en de *Signature Bank*, en de problemen bij heel wat andere Amerikaanse banken zoals *First Republic Bank* alsook de overname van het noodlijdende *Crédit Suisse* door UBS en de capriolen van het aandeel van *Deutsche Bank*, laten vermoeden dat de sterke rentestijging van de kortetermijnrente een impact heeft op de rendabiliteit en de werking van de banken.

Desalniettemin merkt de gouverneur op dat de Belgische banken en verzekeraars over voldoende solvabiliteit en liquiditeit beschikken om het hoofd te bieden aan de vele scenario's en simulaties die de NBB de afgelopen dagen heeft losgelaten op deze instellingen. Wat er echter wel kan gebeuren is dat er honderden miljarden euro's aan activa verkocht werden aan lage rentetarieven tegen een lange looptijd en die thans een negatieve marktwaarde hebben. De gouverneur zou graag weten waar deze activa zich bevinden op internationale schaal maar dit weet men op dit moment niet echt goed. Dit komt omdat bepaalde partijen binnen het financiële systeem risico's hebben genomen die thans niet zichtbaar zijn voor de toezichhouders. Op die manier kan het slecht uitdraaien voor de banken zoals het geval is geweest voor *Silicon Valley Bank*.

De gouverneur wenst hierbij bovendien te benadrukken dat wat de *Silicon Valley Bank* heeft gedaan inzake het nemen van renterisico's in Europa verboden is. De regionale banken in de Verenigde Staten genieten sinds 2018 van een uitzonderingsregime waarbij ze niet onderworpen worden aan de Bazel-regelgeving. De Europese banken worden hieraan wel onderworpen en bij de uitvoering van stresstests zouden dergelijke risico's met de rentevoeten zichtbaar geworden zijn voor de toezichthouder die de bank bijkomende kapitaalsvereisten zou opgelegd hebben. Op basis van de stresstesten die werden uitgevoerd door de NBB verwacht de gouverneur geen systemische schok voor het Belgische bank- en verzekeringswezen.

Hij merkt hierbij echter op dat het financieel systeem gebaseerd is op vertrouwen. *Crédit Suisse* had op papier een relatief comfortabele solvabiliteits- en liquiditeitspositie maar de bank had een aantal schandalen gekend de afgelopen jaren alsook problemen inzake

scandales et de problèmes de rapportage, qui avaient érodé la confiance des investisseurs. La banque a donc été victime de sa mauvaise réputation parce qu'elle avait commis certaines erreurs de gestion dans le passé. Les autorités bancaires américaines et suisses sont dès lors intervenues de manière résolue pour sauver les banques concernées afin d'éviter un choc systémique.

La principale leçon tirée de la débâcle entraînée par la faillite de *Lehman Brothers* en septembre 2008 est qu'on ne peut plus laisser les institutions financières présentant un risque systémique faire faillite et qu'il faut utiliser tous les moyens nécessaires pour les sauver et leur permettre de prendre un nouveau départ, par le biais ou non d'une reprise (partielle). Ce que les autorités bancaires ont finalement fait aux États-Unis n'était en réalité pas strictement conforme à la réglementation, car les deux banques, à savoir la *Silicon Valley Bank* et la *Signature Bank*, ne sont pas des banques systémiques. Les autorités bancaires ont néanmoins invoqué le caractère systémique de ces banques pour pouvoir protéger tous les dépôts. Le système de garantie des dépôts a du reste été étendu à cette occasion à tous les dépôts, quelle que soit leur taille.

Le déficit public s'est réduit à 3,9 % du PIB en 2022. Le déficit budgétaire pour 2023 sera inférieur de 6 milliards d'euros aux prévisions, mais les déficits structurels resteront toujours trop élevés dans les années à venir, puisqu'ils représenteront 5 % du PIB. Cette situation budgétaire n'est pas soutenable et, si aucune mesure n'est prise pour réduire ce déficit de manière structurelle, les finances publiques de la Belgique se fracasseront tôt ou tard sur le mur de l'endettement. Cela signifie également que les pouvoirs publics ne se montrent pas suffisamment performants en matière de gestion des risques et qu'ils se privent dès lors de la capacité de réagir de manière appropriée et de prendre des mesures adéquates lors du prochain choc économique. Les matelas actuels sont insuffisants et la marge de manœuvre future des pouvoirs publics est donc fortement réduite.

Le gouverneur aborde ensuite les mesures énergétiques prises par les pouvoirs publics pour atténuer l'impact de la crise énergétique. Compte tenu des moyens limités dont nous disposons, ces mesures devraient être ciblées et temporaires. La BNB estime que 16 % seulement des dépenses exposées dans le cadre des mesures énergétiques étaient ciblées. Elle relève toutefois une exception majeure en ce qui concerne l'extension du tarif social, mesure qui a été retirée lorsque les prix ont recommencé à baisser. Les mesures de soutien ont eu un impact sur les prix à concurrence de 65 % et elle ont produit des recettes supplémentaires par le biais de la prime énergétique à concurrence de 35 %

rapportering waardoor het vertrouwen van de beleggers ten aanzien van deze instelling niet bijster hoog was. De bank is bijgevolg het slachtoffer geworden van haar manke reputatie aangezien zij in het verleden een aantal beheerfouten had gemaakt. De Amerikaanse en Zwitserse bankautoriteiten hebben dan ook resoluut ingegrepen om de getroffen banken te redden teneinde een systemische schok te voorkomen.

De grote les die men getrokken heeft uit het debacle van het faillissement van *Lehman Brothers* in september 2008 is dat men financiële instellingen die een systemisch risico hebben niet meer failliet laat gaan en alle nodige middelen inzet om hen te redden en een doorstart te geven, al dan niet via een (gedeeltelijke) overname. In de Verenigde Staten was het eigenlijk strikt reglementair niet mogelijk wat de bankautoriteiten uiteindelijk wel gedaan hebben omdat de beide banken, met name *Silicon Valley Bank* en *Signature Bank*, geen systemische banken zijn maar de bankautoriteiten hebben het systemische karakter van de banken ingeroepen om alle deposito's te kunnen beschermen. Daarbij werd het depositogarantiesysteem trouwens uitgebreid naar alle deposito's ongeacht de grootte van deze deposito's.

Het overheidstekort is in 2022 teruggelopen tot 3,9 % van het bbp. Het begrotingstekort voor 2023 zal 6 miljard euro minder zwaar uitvallen dan verwacht maar de structurele tekorten blijven ook de komende jaren telkens te hoog en dit ten belope van 5 % van het bbp. Deze begrotingssituatie is niet houdbaar en indien er geen maatregelen worden genomen om dit tekort op een structurele wijze terug te dringen, zullen de Belgische overheidsfinanciën vroeg of laat tegen een schuldenmuur crashen. Dit betekent evenzeer dat de overheid inzake risicomanagement tekortschiet waardoor de overheid zichzelf de mogelijkheid ontnemt om gepast te reageren en maatregelen te nemen wanneer er een volgende economische schok plaatsvindt. De huidige buffers zijn onvoldoende en op die wijze wordt de toekomstige handelingsruimte van de overheid sterk beperkt.

Vervolgens haakt de gouverneur in op de energie-maatregelen die door de overheid genomen werden om de gevolgen van de energiecrisis te temperen. Gezien de beperkte middelen zouden deze maatregelen gericht en tijdelijk moeten zijn. De NBB schat dat slechts 16 % van de uitgaven in het kader van de energiemaatregelen gericht waren. Een grote uitzondering hierop was de uitbreiding van het sociaal tarief dat opnieuw werd teruggeschoefd naarmate de prijzen opnieuw begonnen te dalen. De steunmaatregelen grepen voor 65 % in op de prijs en leverde via de energiepremie ten belope van 35 % van de ingezette middelen ook extra inkomsten op. De energiemaatregelen waren voor 95 % gericht

des ressources engagées. Les mesures énergétiques ciblent à 95 % les ménages et à 5 % seulement les entreprises. La réduction du taux de TVA profite de prime abord aux ménages, mais les entreprises en bénéficient également à terme, car elle permet de tempérer la hausse des prix de l'énergie, de sorte que l'indice pivot est atteint moins rapidement. Ainsi, ces 5 % constituent une sous-estimation de la part des fonds affectés aux mesures énergétiques qui ont également bénéficié indirectement aux entreprises.

Le gouverneur indique ensuite qu'il juge la situation budgétaire des pouvoirs publics en Belgique préoccupante. Les risques afférents à la soutenabilité de la dette publique belge ne semblent pas poser problème à court terme, mais la Commission européenne estime que les indicateurs sont au rouge en ce qui concerne le moyen et le long terme. Le défi consistera à élaborer un plan d'action visant à réduire de manière significative les déficits budgétaires et à préserver la soutenabilité de la dette au cours des prochaines années.

Le gouverneur aborde ensuite l'indexation automatique des salaires, qu'il qualifie de dossier symbolique par excellence, comme c'est le cas en France pour le relèvement de l'âge de la retraite. Cette mesure offre une très bonne protection aux ménages en Belgique, mais elle a un impact négatif sur les entreprises, car elle a pour effet de détériorer leur position concurrentielle. Ainsi, l'écart salarial avec les pays voisins était de 5,7 % en décembre 2022. La situation devrait s'améliorer en 2024 et 2025. On s'attend en effet à ce que l'écart salarial retombe à 2 %.

La BNB a toutefois réalisé une analyse de sensibilité, qui a révélé qu'une augmentation prolongée des prix et des salaires affaiblirait l'économie belge. La BNB a intégré dans cette analyse l'hypothèse selon laquelle les entreprises répercutent l'augmentation des coûts énergétiques sur leurs prix selon le ratio 1-1. Il s'agit d'une élasticité de 1, qui est en réalité historiquement moins élevée: elle est de 0,6 à court terme et atteint lentement 1 à long terme. Grâce à la diminution franche et continue des prix du gaz, les entreprises n'ont pas dû répercuter sur le prix l'ensemble des augmentations de coûts à court terme et il n'y a pas eu d'inflation élevée persistante. Cette tendance a, à son tour, eu un impact positif sur la formation des salaires, empêchant la spirale ascendante des salaires et des prix tant redoutée.

En ce qui concerne le taux d'emploi, le gouverneur souligne que 532.000 travailleurs supplémentaires seront nécessaires pour atteindre un taux d'emploi de 80 %. Étant donné qu'il y a 462.000 demandeurs d'emploi en Belgique, il faudra donc créer plus d'emplois qu'il n'y

op de gezinnen en slechts voor 5 % op de bedrijven. De verlaging van het btw-tarief is in eerste instantie een maatregel ten voordele van de gezinnen maar ook de bedrijven profiteren op termijn van deze maatregel omdat de prijsstijgingen van energie getemperd worden waardoor de spilindex minder snel bereikt wordt. Op die manier is die 5 % een onderschatting van het aandeel van de middelen voor de energiemaatregelen die indirect ook gunstig waren voor de bedrijven.

Inzake de budgettaire situatie van de overheden in België, stipt de gouverneur aan dat deze situatie onrustwekkend is. Op korte termijn staat het licht nog op groen maar op middellange en lange termijn staat het licht op rood met betrekking tot de risico's betreffende de houdbaarheid van de Belgische overheidsschuld aldus de Europese Commissie. De uitdaging bestaat erin om een actieplan te ontwikkelen dat erop gericht is om in de loop van de komende jaren de budgettaire tekorten sterk terug te dringen en de houdbaarheid van de schuld te vrijwaren.

Vervolgens haakt de gouverneur in op de automatische loonindexering dat hij omschrijft als een symbooldossier bij uitstek zoals dat het geval is in Frankrijk voor de verhoging van de pensioenleeftijd. Dit betekent dat de gezinnen in België zeer sterk beschermd zijn maar dat de bedrijven de impact voelen door een verslechtering van hun concurrentiepositie. Dit houdt in dat de loonkloof met de buurlanden in december 2022 5,7 % bedroeg. De verwachting is dat er een verbetering zal optreden in 2024 en 2025 waarbij de loonkloof zal dalen tot 2 %.

De NBB heeft echter een gevoeligheidsanalyse uitgevoerd waarbij een langdurige stijging van de prijzen en lonen de Belgische economie zou verzwakken. In deze gevoeligheidsanalyse heeft de NBB de hypothese geïntegreerd dat de bedrijven de verhoging van de energiekosten één op één verrekenen in hun prijzen. Dit is een elasticiteit ten belope van 1 die historisch gezien lager is en 0,6 bedraagt op korte termijn maar langzaam naar 1 klimt op lange termijn. Dankzij de sterke continue daling van de gasprijzen hebben de bedrijven op korte termijn niet alle gestegen kosten moeten verrekenen in de prijs waardoor een persistent hoge inflatie is uitgebleven. Deze tendens heeft op haar beurt een positieve evolutie gehad op de loonvorming waardoor de gevreesde loon-prijsspiraal is uitgebleven.

Inzake de werkgelegenheidsgraad, merkt de gouverneur op dat er 532.000 extra werknemers aan de slag moeten gaan om een werkgelegenheidsgraad van 80 % te halen. Er zijn 462.000 werkzoekenden in België waardoor er meer arbeidsplaatsen moeten gecreëerd worden dan

a de demandeurs d'emploi. Par conséquent, il existe un problème de taux de participation trop faible en Belgique. Ce faible taux de participation affecte particulièrement la Flandre, car le taux de chômage y est déjà particulièrement bas. À Bruxelles et en Wallonie, il y a une combinaison d'un taux de participation trop faible et d'un taux de chômage élevé. Pour atteindre un taux d'emploi de 80 % pour toutes les catégories, il faudrait insérer dans le marché de travail une partie du million de femmes actuellement inactives et des 500.000 inactifs peu qualifiés.

En ce qui concerne la politique climatique, le gouverneur souligne que les tendances sont positives mais insuffisantes. Les émissions de gaz à effet de serre diminuent, mais pas assez vite. La réduction devrait être deux fois plus rapide en Europe: elle devrait s'élever à 2,5 % par an, au lieu de 1,3 % par an aujourd'hui. En décembre 2022, on a pris une décision qui a véritablement changé la donne pour la politique climatique de l'Union européenne, et qui, selon certains experts, représente à elle seule 80 % de l'effort climatique. Cependant, cette décision est très peu connue, y compris dans les milieux journalistiques. Elle prévoit que le système d'échange de quotas d'émissions de l'Union européenne sera approfondi et étendu aux transports et au chauffage des habitations et des bâtiments. À partir de 2026, lorsque les consommateurs feront le plein d'essence ou se chaufferont au gaz naturel, ils devront acheter des droits ETS. Le système ETS couvre actuellement 99 % des émissions de CO₂. D'ici 2030, les émissions de gaz à effet de serre devront être réduites de 62 % car le nombre de certificats ETS sera limité à 38 % des émissions historiques. En résumé, la hausse progressive et annoncée du prix du CO₂ est souhaitable et la crise énergétique actuelle est une opportunité en ce qui concerne le prix du CO₂.

En outre, le gouverneur est optimiste quant à la possibilité de parvenir à une absence totale d'émissions de gaz à effet de serre d'ici 2050 grâce aux progrès technologiques et à la baisse des prix des énergies vertes et renouvelables par rapport aux combustibles fossiles. Le problème principal concerne le calendrier: il sera compliqué de relever tous les défis et de prendre toutes les mesures dans les temps d'ici 2050 sans résistance sociale.

Enfin, le gouverneur note que la Belgique a réussi à tirer son épingle du jeu en 2022. Il y a eu un choc énergétique unique qui a créé une augmentation unique et forte de l'inflation, mais l'économie belge a fait preuve de plus de résilience qu'initialement prévu. Cependant, les défis structurels sont restés inchangés, si ce n'est que depuis peu, il faut y ajouter la perte de compétitivité. Cependant, de nombreuses mesures doivent encore être prises dans le cadre des chantiers structurels, notamment

dat er werkzoekenden zijn. Bijgevolg is er een probleem van een te lage participatiegraad in België. Deze lage participatiegraad speelt vooral Vlaanderen parten omdat de werkloosheidsgraad daar reeds bijzonder laag is. In Brussel en Wallonië is het een combinatie van een te lage participatiegraad en een hoge werkloosheidsgraad. Indien men een werkgelegenheidsgraad neemt van 80 % voor alle categorieën, dan zou een deel van het miljoen inactieve vrouwen en van de 500.000 laaggeschoolde inactieven in de arbeidsmarkt geïntegreerd moeten worden.

Met betrekking tot het klimaatbeleid, stipt de gouverneur aan dat de tendensen positief zijn maar onvoldoende. De uitstoot van broeikasgassen daalt maar niet snel genoeg. Het zou in Europa tweemaal sneller moeten gaan met een daling van 2,5 % per jaar in plaats van de huidige 1,3 % per jaar. In december 2022 is er een beslissing genomen die een echte *gamechanger* is voor het klimaatbeleid in de Europese Unie en op zich volgens sommige experts goed is voor 80 % van de klimaatinspanning. Deze beslissing is echter zeer weinig gekend ook in journalistieke middelen en houdt in dat het ETS-systeem (*Emissions Trading System*) in de Europese Unie zal verdiept en uitgebreid worden naar vervoer en verwarming van woningen en gebouwen. Vanaf 2026 zullen de consumenten, wanneer ze benzine tanken of zich verwarmen met aardgas, ETS-rechten moeten kopen. Het ETS-systeem dekt thans 99 % van de uitstoot van CO₂. Tegen 2030 moet de uitstoot van broeikasgassen met 62 % naar beneden aangezien het aantal ETS-certificaten zal beperkt worden tot 38 % van de historische uitstoot. Kortom, de geleidelijke en aangekondigde verhoging van de CO₂-prijs is wenselijk en de huidige energiecrisis is een opportuniteit voor de CO₂-prijs.

Bovendien is de gouverneur optimistisch over de haalbaarheid van de nuluitstoot van broeikasgassen in 2050 wegens de technologische vooruitgang en de dalende kostprijs van groene en duurzame energiealternatieven ten aanzien van de fossiele brandstoffen. Het grote probleem schuilt in de timing om alle uitdagingen en maatregelen tijdig uit te voeren tegen 2050 zonder te stoten op maatschappelijke weerstand.

Tot slot merkt de gouverneur op dat België er het in de loop van 2022 nog goed vanaf heeft gebracht. Het was een unieke energieschok die een unieke en felle stijging van de inflatie heeft gecreëerd maar de Belgische economie heeft meer weerbaarheid getoond dan aanvankelijk was voorzien. De structurele uitdagingen zijn evenwel dezelfde gebleven waaraan sinds kort ook het verlies aan competitiviteit moet toegevoegd worden. Er moeten echter nog heel wat maatregelen genomen

en ce qui concerne l'évolution des salaires, les finances publiques et la transition énergétique et climatique.

II. — QUESTIONS DES MEMBRES

M. Sander Loones (N-VA) tient à remercier le gouverneur d'avoir adopté une position claire dans les médias à propos de la situation préoccupante des finances publiques. C'est à juste titre qu'il a mis en garde contre un crash imminent. En outre, le déficit budgétaire passera de 15 à 20,5 milliards d'euros en 2023. Contrairement à ce que prétendent les collègues de la majorité, il n'est pas question d'une amélioration de 3 milliards d'euros mais bien d'une détérioration de 5 milliards d'euros par rapport à 2022.

En ce qui concerne la santé des entreprises, l'intervenant demande si une tendance peut déjà être observée en matière de faillites. Tant la crise du coronavirus que la crise énergétique ont eu un impact important sur le tissu économique. Le gouverneur pourrait-il donner plus d'explications à propos de l'évolution du nombre de faillites? Quelles sont les prévisions à court terme?

Par ailleurs, l'intervenant demande dans quelle mesure le gouverneur estime qu'il existe un risque de récession en 2023. Peut-il apporter des précisions à ce sujet?

Concernant la politique du marché du travail, l'intervenant demande que la BNB indique l'ampleur de l'effet de retour de l'activation d'un demandeur d'emploi. Ce point est actuellement débattu au Parlement et, dans ce cadre, la secrétaire d'État et le gouvernement ont indiqué que cet effet s'élevait à 28.000 euros par emploi alors qu'il serait, selon la Cour des comptes de 20.000 à 22.000 euros. La BNB peut-elle préciser l'effet de retour exact de l'activation d'un demandeur d'emploi?

En outre, l'intervenant se demande si le gouverneur dispose d'informations supplémentaires sur l'importation de gaz russe en Asie, par exemple en Inde ou en Chine, par le biais du terminal de GNL de Zeebrugge. Quelle est le volume des importations de gaz naturel russe en Belgique?

L'intervenant fait ensuite observer que la politique monétaire laxiste de la BCE n'est pas présentée comme une cause possible de l'inflation en 2022. Si l'on adopte ce point de vue, on peut soutenir que l'impact de la politique monétaire de la BCE sur l'évolution des prix

worden in het kader van de structurele werven, met name de loonontwikkeling, de overheidsfinanciën en de energie- en klimaattransitie.

II. — VRAGEN VAN DE LEDEN

De heer Sander Loones (N-VA) wil de gouverneur bedanken voor zijn duidelijk standpunt dat hij in de media inneemt ten aanzien van de onrustwekkende toestand van de overheidsfinanciën. Hij waarschuwt daarbij terecht over een nakende crash. Bovendien zal het begrotingstekort in 2023 oplopen van 15 naar 20,5 miljard euro. Er is in tegenstelling tot wat de collega's van de meerderheid beweren geen verbetering van 3 miljard euro maar een verslechtering van 5 miljard euro ten opzichte van 2022.

Met betrekking tot de gezondheid van de bedrijven, wil de spreker graag vernemen of er reeds een tendens is vast te stellen met betrekking tot het aantal faillissementen. Zowel de corona- als de energiecrisis hebben stevig ingehakt op het economisch weefsel. Kan de gouverneur meer toelichting geven bij de evolutie van het aantal faillissementen? Wat zijn de verwachtingen op korte termijn?

Daarnaast wil de spreker graag vernemen in welke mate er volgens de gouverneur een risico bestaat voor een recessie in 2023. Kan hij daaromtrent meer toelichting verschaffen?

In het kader van het arbeidsmarktbeleid, wil de spreker graag vernemen van de NBB hoe groot het terugverdieneffect is van een werkzoekende die geactiveerd wordt. In het Parlement loopt er thans een discussie waarbij de staatssecretaris en de regering dit terugverdieneffect berekenen op 28.000 euro per baan terwijl het Rekenhof eerder rekent op 20.000 à 22.000 euro. Kan de NBB meer duidelijkheid verschaffen over het exacte terugverdieneffect van de activering van een werkzoekende?

Daarnaast vraagt de spreker zich af of de gouverneur meer informatie heeft over de import van Russisch gas dat via de LNG-terminal van Zeebrugge Azië, bijvoorbeeld India of China, bereikt. Wat is de omvang van de import van het Russisch aardgas in België?

Vervolgens merkt de spreker op dat het lakse monetaire beleid van de ECB niet wordt vermeld als mogelijke oorzaak van de inflatie in 2022. Vanuit dit perspectief kan dan ook opgeworpen worden dat de impact van het monetaire beleid van de ECB op de prijsevolutie

(inflation/déflation) est inexistant et que la politique d'assouplissement quantitatif (QE) peut être abandonnée pour de bon.

En ce qui concerne la politique monétaire et les augmentations des taux d'intérêt par les banques centrales, l'intervenant se demande si la première opération consiste à examiner le cours de la banque centrale américaine pour fixer le cours de la BCE sur cette base. Le gouverneur peut-il préciser le rythme de croissance futur des taux d'intérêt des banques centrales respectives?

Aux États-Unis, la banque centrale a joué un rôle prépondérant dans le sauvetage des banques. Dans quelle mesure la BCE a-t-elle aujourd'hui la capacité nécessaire, eu égard aux nombreux risques présents actuellement dans les bilans des banques centrales, pour assurer le sauvetage de banques européennes?

Dans son exposé, le gouverneur a souligné la robustesse du secteur belge de la bancassurance. Pour autant, le secteur des banques comme celui des assurances requièrent une dose suffisante de vigilance. Qu'entend précisément le gouverneur par "vigilance"? Ces secteurs devraient-ils se constituer des réserves supplémentaires de capitaux en sus des exigences légales qui s'appliquent en la matière? Une mesure réglementaire supplémentaire est-elle requise afin de pouvoir créer des "coussins de capitaux" supplémentaires?

Dans le cadre du sauvetage du Crédit Suisse, l'intervenant constate que l'on assiste à la fusion des deux plus grandes banques suisses. Il s'étonne que soudain, il ne soit plus question de réglementation *antitrust* au moment où ce moloch bancaire fait son apparition. Dans le cadre de ce sauvetage, la question de la concurrence est tout simplement balayée d'un revers de la main, alors que la crise financière de 2007-2008 a surtout montré qu'il fallait s'intéresser aux établissements bancaires dits *too big to fail*. Dans cette perspective, cette fusion bancaire n'a-t-elle pas pour effet d'ajouter à nouveau un risque supplémentaire dans le système bancaire mondial?

L'intervenant demande ensuite si au lendemain de cette crise bancaire, on ne risque pas d'assister à un resserrement du crédit (*credit crunch*) susceptible de perturber la croissance économique et de provoquer potentiellement une récession. Dans quelle mesure ce resserrement du crédit est-il réel à l'heure actuelle?

Enfin, l'intervenant constate qu'après le sauvetage des banques américaines, le système de garantie des dépôts a été sérieusement élargi aux États-Unis, où la garantie des dépôts n'est plus limitée à 250.000 dollars, mais s'applique à tous les avoirs détenus sur un compte auprès d'une banque américaine. Si cette position

(inflatie/deflatie) niet bestaande is en kan de politiek van *Quantitative Easing* (QE) definitief stopgezet worden.

Inzake het monetaire beleid en de renteverhogingen door de centrale banken vraagt de spreker zich af of er in eerste instantie gekeken wordt naar de koers van de Amerikaanse centrale bank om van daaruit de koers van de ECB te bepalen. Kan de gouverneur meer inzicht geven in het toekomstige groeiritme van de rentes van de respectieve centrale banken?

In de Verenigde Staten heeft de centrale bank een belangrijke rol gespeeld in de redding van de banken. In welke mate heeft de ECB vandaag de dag de capaciteiten, rekening houdend met de vele risico's die zich thans in de balansen van de centrale banken bevinden, om de redding van Europese banken te verzekeren?

De gouverneur heeft in zijn betoog aangegeven dat de Belgische bank- en verzekeringssector robuust is. Desalniettemin moet men in beide sectoren voldoende waakzaamheid aan de dag leggen. Wat bedoelt de gouverneur precies met waakzaamheid? Zouden zij extra kapitaalreserves moeten opbouwen bovenop de wettelijke verplichtingen dienaangaande? Is extra reglementaire actie nodig om extra kapitaalbuffers te kunnen creëren?

In het kader van de redding van *Crédit Suisse* stelt de spreker vast dat er een bankenfusie plaatsvindt tussen de twee grootste Zwitserse banken. Het valt hem op dat er plots geen sprake meer is van een *anti-trust* issue wanneer een dergelijke bankmoloch wordt gecreëerd. Het vraagstuk van de mededinging is in het kader van de redding van *Crédit Suisse* simpelweg van tafel geveegd terwijl uit de financiële crisis van 2007-2008 vooral bleek dat er aandacht moest zijn voor de bankinstellingen die *too big to fail* waren. Is deze bankenfusie vanuit dit perspectief niet opnieuw een extra risico dat in het globale bankensysteem wordt geïntegreerd?

Vervolgens wil de spreker graag vernemen of er in de nasleep van deze bankencrisis geen *credit crunch* kan ontstaan die een negatieve impact kan hebben op de economische groei en mogelijks een recessie kan veroorzaken. Hoe reëel is deze *credit crunch* op dit ogenblik?

Tot slot stelt de spreker vast dat in de nasleep van de redding van de Amerikaanse banken het depositogarantiestelsel in de Verenigde Staten behoorlijk sterk wordt uitgebreid. De depositogarantie wordt niet meer beperkt tot 250.000 dollar maar geldt voor alle totale tegoeden die zich op een rekening bij een Amerikaanse bank

adoptée par la *Federal Reserve* et la FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*) devenait structurelle, les banques américaines auraient un avantage concurrentiel par rapport aux banques européennes. Les acteurs majeurs pourraient ainsi décider de confier désormais leurs capitaux aux banques américaines. Ce glissement des capitaux pourrait, à son tour, se répercuter sur l'économie européenne. Quel est le point de vue du gouverneur en la matière?

M. Dieter Vanbesien (*Ecolo-Groen*) fait observer que lors de la présentation publique du rapport annuel de la BNB, le gouverneur a déclaré, à propos de l'évolution du déficit budgétaire, qu'il avait l'impression de devoir raconter chaque année la même chose. L'intervenant a le même sentiment lorsqu'il intervient sur les thématiques qu'il a choisies. Mais ne dit-on pas que la répétition a du bon?

Le gouverneur lui-même déclare que la transition climatique est très importante. L'intervenant s'en réjouit mais il craint de ne pas être sur la même longueur d'ondes que le gouverneur quant à l'urgence de sa mise en œuvre.

Lors de ses interventions publiques, le gouverneur lance parfois des piques à l'intention de personnes qui, par leur métier, traitent de la question climatique tous les jours. Pour rester en-deçà de 1,5 degré Celsius de réchauffement global, nous devons laisser dans le sol 40 % des réserves fossiles qui pourraient actuellement être exploitées. Ce constat ne tient d'ailleurs pas compte des investissements en faveur d'une nouvelle infrastructure fossile. Tant les scientifiques que le secrétaire général des Nations Unies, M. António Guterres, s'accordent pour dire que les investissements dans de nouvelles infrastructures portant sur les énergies fossiles – et l'intervenant de citer les paroles de Guterres – sont une “folie économique et morale”. Or, dans une interview au magazine *Knack*, le gouverneur déclare que l'arrêt brutal du financement des combustibles fossiles est dangereux et stupide, et le gouverneur parle bel et bien ici des investissements dans la capacité production de combustibles fossiles. Est-il conscient que ces propos irritent les spécialistes qui travaillent sur ces questions?

L'intervenant ne se retrouve pas non plus dans les arguments qui ont été avancés à cet égard. Le gouverneur semble parfois caricaturer les positions adoptées par les représentants du mouvement climatique. Celles-ci sont pourtant défendues par un groupe qui va bien au-delà des “militants écolo”. Appeler à plus d'ambition et à accélérer la transition climatique, ce n'est pas appeler à organiser un choc sur le marché. Le groupe d'experts des Nations Unies sur le climat a indiqué, hier, dans un

bevinde. Indien deze houding vanuit de *Federal Reserve* en de FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*) structureel blijkt te zijn dan zullen Amerikaanse banken een concurrentievoordeel hebben ten opzichte van de Europese banken. Op die manier zouden grote spelers kunnen beslissen om hun kapitaal voortaan toe te vertrouwen aan Amerikaanse banken. Die kapitaalsverschuiving kan op haar beurt weer een invloed hebben op de Europese economie. Wat is het standpunt van de gouverneur hieromtrent?

De heer Dieter Vanbesien (*Ecolo-Groen*) merkt op dat bij de publieke presentatie van het jaarverslag van de NBB de gouverneur in verband met de evolutie van het begrotingstekort het volgende zei: “Ik heb de indruk elk jaar hetzelfde te moeten vertellen”. De spreker heeft hetzelfde gevoel over zijn betoog over de thema's die hij heeft uitgekozen. Maar men zegt dat herhaling zinvol is.

De gouverneur zegt zelf dat klimaattransitie heel belangrijk is, en dat doet de spreker plezier. Maar de spreker vreest dat zij niet op dezelfde golflengte zitten wat het tempo ervan betreft.

Met zijn publieke uitspraken jaagt de gouverneur soms mensen die dagelijks professioneel bezig zijn met het klimaatthema op stang. Om binnen de grens van 1,5 graden Celsius globale opwarming te blijven moet men 40 % van de fossiele reserves die momenteel ontgonnen kunnen worden, onaangetast laten. Dit staat trouwens los van investeringen in nieuwe fossiele infrastructuur. Van wetenschappers tot de secretaris-generaal van de Verenigde Naties, met name de heer António Guterres, is er een consensus dat investeren in nieuwe infrastructuur voor fossiele energie – en de spreker zegt het met de woorden van Guterres – “morele en economische waanzin” is. Toch zegt de gouverneur in een interview met *Knack* dat “brutaal stoppen met de financiering van fossiele brandstoffen gevaarlijk en dom is”, en de gouverneur heeft het hier wel degelijk over investeringen in de productiecapaciteit van fossiele brandstoffen. Begrijpt de gouverneur dat hij met die uitspraken de specialisten in die materie boos maakt?

De spreker kan zich ook niet vinden in zijn argumentatie hiervoor. De gouverneur lijkt soms een karikatuur te maken van de standpunten van de klimaatbeweging. Nochtans hebben die een veel grotere groep verdedigers dan alleen maar “groene militanten”. Oproepen tot meer ambitie en het versnellen van de klimaattransitie is niet hetzelfde als oproepen tot het organiseren van een schok op de markt. Het VN-klimaatpanel zei gisteren in een nieuw rapport dat de uitstoot tegen 2030 moet

nouveau rapport que les émissions devaient être réduites de moitié d'ici à 2030. Les décisions qui seront prises dans les dix prochaines années seront déterminantes pour le siècle à venir et il en va de la responsabilité de chacun. Les militants écolo ne sont pas les seuls à le dire: des scientifiques indépendants le disent aussi. Une science qui, dans l'intervalle, réunit un très large consensus, contrairement à bien d'autres domaines scientifiques. Faire la sourde oreille n'est tout simplement pas acceptable.

Sauf erreur de l'intervenant, le gouverneur a déclaré au Parlement l'an dernier qu'il était en train de recruter des économistes du climat afin de rassembler ainsi l'expertise nécessaire au sein de la BNB. Ces recrutements ont-ils eu lieu? Combien de personnes ont-elles été recrutées à cette fin? Et que pensent-elles de l'opinion exprimée par le gouverneur?

Indépendamment du débat sur le climat, la dépendance européenne aux exportateurs d'énergie étrangers s'est avérée à deux reprises le plus grand risque pour la stabilité des prix, comme le constate la BNB dans son rapport annuel. Celui-ci fait également un lien avec les crises pétrolières des années 1970 et 1980.

Le retour de cette flambée de l'inflation ne découle pas d'un sous-investissement dans la capacité de production des énergies fossiles. Au contraire, il est dû à l'incapacité des pays européens de tirer des enseignements. Ils maintiennent le modèle économique actuel, alors que cette économie fossile est marquée par les dépendances structurelles précitées. La solution consiste donc à accélérer la transition vers une économie neutre en carbone et dotée de sa propre capacité de production, plutôt que de s'efforcer de ne pas déplacer trop rapidement les flux d'investissements, comme l'a indiqué le gouverneur dans ses entretiens et ses exposés.

Le gouverneur est-il convaincu que l'accélération de la transition énergétique est une mesure qui favorisera la stabilité des prix sur le continent européen, dès lors qu'elle s'attaque au principal moteur de l'inflation?

Dans le rapport annuel de la BNB, le gouverneur évoque le dilemme posé par un choc d'offre négatif, qui impose à la banque centrale de trouver un compromis entre freiner l'inflation et soutenir l'activité. Une politique de taux d'intérêt différenciée ciblée, comme l'a également déjà suggérée l'intervenant l'année dernière, ne pourrait-elle pas résoudre ce dilemme? L'intervenant aimerait connaître l'avis du gouverneur en la matière.

M. Gilles Vanden Burre (Ecolo-Groen) fait d'abord observer qu'il manque, selon lui, plusieurs indicateurs relatifs aux défis climatiques. Il ne comprend pas pourquoi

worden gehalveerd. De beslissingen die dit decennium worden genomen, zullen bepalend zijn voor de volgende honderd jaar en meer en daar heeft iedereen een verantwoordelijkheid in. En dat wordt niet alleen gezegd door groene militanten. Dat wordt gezegd door onafhankelijke wetenschappers. Een wetenschap waarover bovendien ondertussen een heel grote consensus is, in tegenstelling tot vele andere wetenschappelijke domeinen. Dat kan men niet zomaar naast zich neerleggen.

Als de spreker zich niet vergist, heeft de gouverneur hier vorig jaar gezegd dat hij bezig was met het aanwerven van klimaateconomen om op die manier de nodige expertise binnen te halen bij de NBB. Hebben deze aanwervingen intussen plaatsgevonden? Hoeveel mensen werken daar? En wat vinden die mensen van de mening van de gouverneur?

Nog los van het klimaatdebat is de Europese afhankelijkheid van buitenlandse energie-exporteurs tot tweemaal toe het grootste risico voor de prijsstabiliteit gebleken. Die vaststelling maakt de NBB in haar jaar-rapport. In het jaarverslag wordt dan ook de link gelegd met oliecrisissen van de jaren 70 en 80.

Dat die inflatieopstoot zich nu herhaalt, is niet het gevolg van een onderinvestering in fossiele productiecapaciteit. Het is daarentegen het gevolg van het feit dat men in Europa zijn lesje niet leert. Men blijft in het huidige economische model zitten, terwijl dit een fossiele economie is met genoemde structurele afhankelijkheden. De oplossing bestaat dus in het versnellen van de transitie naar een koolstofneutrale economie met een eigen productiecapaciteit in plaats van de investeringsstromen vooral niet te snel te verleggen zoals de gouverneur aangeeft in zijn interviews en toespraken.

Geloof de gouverneur dat het versnellen van de energietransitie een maatregel is die de prijsstabiliteit op het Europese continent ten goede zal komen, omdat het de hoofdaandrijver van de inflatie aanpakt?

In haar jaarrapport van de NBB spreekt de gouverneur over het dilemma bij een negatieve aanbodschock, waarbij de centrale bank een compromis moet vinden tussen het afremmen van de inflatie, en het ondersteunen van de bedrijvigheid. Zou een gericht gedifferentieerd rentebeleid, zoals de spreker vorig jaar ook reeds gesuggereerd had, dit dilemma niet kunnen oplossen? De spreker hoort hierover graag de inzichten van de gouverneur.

De heer Gilles Vanden Burre (Ecolo-Groen) merkt voor-eerst op dat er volgens hem een aantal indicatoren ontbreken die betrekking hebben op de klimaatuitdagingen.

la BNB continue d'utiliser des indicateurs datant de la fin du XX^e siècle, alors que la société a depuis lors connu une profonde mutation. De nombreuses entreprises mesurent déjà leurs émissions de CO₂. Pourquoi la BNB n'utilise-t-elle pas d'indicateur à cet effet? En sa qualité d'institution publique, la BNB doit pourtant montrer l'exemple dans ce domaine. L'intervenant préconise d'introduire des indicateurs qui reflètent les investissements dans la politique climatique et les risques pour le climat ainsi que leur incidence sur la soutenabilité de la dette. À ce propos, il songe notamment aux émissions de CO₂ et au taux d'isolation des habitations. Il demande en outre d'être attentif à plusieurs indicateurs sociaux, comme le bien-être des citoyens.

En ce qui concerne le marché du travail, le gouverneur a souligné que, dans nos pays voisins, les travailleurs ont été financièrement pénalisés par la crise, alors qu'en Belgique, ils ont été protégés par l'indexation automatique des salaires. Pour l'intervenant, cet exemple montre à nouveau que le système de l'indexation automatique des salaires est le meilleur rempart pour le maintien du pouvoir d'achat des citoyens. Il est dès lors impensable pour le groupe Ecolo-Groen de renoncer à ce système.

M. Vanden Burre demande ensuite si la BNB peut fournir des chiffres sur la mobilité interrégionale de la main-d'œuvre en Belgique. La Flandre est presque en situation de plein emploi, alors que les chiffres à Bruxelles et en Wallonie sont nettement inférieurs. L'intervenant préconise de prendre davantage de mesures pour encourager les francophones à travailler de l'autre côté de la frontière linguistique, en Flandre, où de nombreux emplois sont vacants.

M. Ahmed Laaouej (PS) comprend la prudence dont le gouverneur fait montre lorsqu'il évoque les problèmes auxquels certaines banques systémiques sont confrontées. Il n'en demeure pas moins qu'il s'inquiète de l'incidence de la fusion entre les banques suisses UBS et Crédit Suisse sur le système bancaire européen et international. Dans quelle mesure les banques belges et européennes sont-elles exposées aux problèmes du Crédit Suisse?

L'intervenant souhaite ensuite obtenir de plus amples explications à propos de la répartition entre les revenus provenant du capital et les revenus issus du travail lors de la crise de 2022. Quelles recommandations la BNB peut-elle formuler à propos de cette répartition des revenus, abstraction faite de l'inflation?

M. Laaouej constate par ailleurs une baisse des exportations. Comment cette baisse s'explique-t-elle? Est-elle due à une augmentation des salaires ou à une hausse

Hij begrijpt niet waarom de NBB indicatoren blijft gebruiken die dateren van het einde van de 20^e eeuw terwijl de maatschappij in tussentijd toch wel grondig is geëvolueerd. Vele ondernemingen meten reeds hun CO₂-uitstoot. Waarom gebruikt de NBB daar geen indicatoren voor? De NBB heeft als publieke instelling nochtans een voorbeeldfunctie te vervullen op dat vlak. De spreker pleit voor de invoering van indicatoren die de investeringen in het klimaatbeleid en de klimaatrisico's weergeven en hun impact op de houdbaarheid van de schuld. Hij denkt daarbij onder meer aan de CO₂-uitstoot en de isolatiegraad van woningen. Daarnaast vraagt hij ook aandacht voor een aantal sociale indicatoren zoals het welzijn van de burgers.

Inzake de arbeidsmarkt heeft de gouverneur erop gewezen dat in onze buurlanden de werknemers betaald hebben voor de crisis, terwijl dat in België door de automatische loonindexering niet het geval is. Hiermee wordt volgens de spreker nogmaals aangetoond dat het systeem van automatische loonindexering de beste garantie is voor het behoud van de koopkracht van de burgers. Het is voor Ecolo-Groen dan ook ondenkbaar om afstand te doen van dit systeem.

Voorts vraagt de heer Vanden Burre of de NBB cijfers kan bezorgen over de interregionale arbeidsmobiliteit in België. Vlaanderen heeft een bijna volledige tewerkstelling, terwijl de cijfers in Brussel en Wallonië veel lager liggen. De spreker pleit voor meer maatregelen die Franstaligen stimuleren om over de taalgrens in Vlaanderen te gaan werken waar veel vacatures zijn.

De heer Ahmed Laaouej (PS) heeft begrip voor de voorzichtigheid waarmee de gouverneur zich uitlaat over de problemen waarmee enkele systemische banken worden geconfronteerd. Dit neemt niet weg dat de spreker bezorgd is over de gevolgen van de fusie tussen de Zwitserse banken UBS en *Crédit Suisse* op het Europese en internationale bankensysteem. In hoeverre worden de Belgische en Europese banken blootgesteld aan de problemen bij *Crédit Suisse*?

Verder wenst de spreker meer uitleg te verkrijgen over de verdeling tussen inkomen uit kapitaal en inkomen uit arbeid gedurende de crisis van 2022. Welke aanbevelingen kan de NBB met betrekking tot deze inkomensverdeling doen als er abstractie wordt gemaakt van de inflatie?

Voorts stelt de heer Laaouej een daling van de export vast. Hoe valt deze daling te verklaren? Wordt de daling veroorzaakt door een stijging van de lonen of door de

des coûts énergétiques? Les coûts énergétiques ont-ils augmenté davantage en Belgique que dans d'autres États membres de l'Union européenne?

Enfin, l'intervenant fait observer que, malgré les nouvelles alarmantes du Bureau fédéral du Plan sur les finances publiques, le rapport annuel 2022 de la BNB contient néanmoins plusieurs éléments positifs. Par exemple, il ressort que pas moins de 100.000 nouveaux emplois ont été créés en 2022, engendrant des effets positifs sur les recettes fiscales et la demande intérieure. Le gouverneur observe-t-il des signes susceptibles d'indiquer que la crise économique actuelle pourra être surmontée dans les cinq à dix prochaines années et que l'économie se redressera?

M. Benoît Piedboeuf (MR) demande d'abord comment M. Wunsch envisage l'évolution de la politique monétaire de la BCE à moyen et long terme. La politique monétaire restrictive peut-elle être encore maintenue longtemps?

L'intervenant s'intéresse ensuite à une déclaration d'un président de parti qui a affirmé dans la presse que, selon la BNB, toutes les mesures favorisant les profits des grandes entreprises sont positives et toutes celles qui maintiennent le pouvoir d'achat des citoyens sont néfastes. Que pense M. Wunsch de cette déclaration?

Suite à une audition du Bureau fédéral du Plan, une discussion a eu lieu en commission à propos des indicateurs utilisés par la Commission européenne pour évaluer le budget et les finances publiques des États membres. Certains partis estiment qu'il convient de compléter les indicateurs classiques comme le déficit budgétaire, le taux d'endettement et le produit intérieur brut par une série d'indicateurs relatifs aux défis climatiques et d'indicateurs sociaux. Bien que ces nouveaux indicateurs puissent avoir leur importance, M. Piedboeuf reste convaincu que ce sont les indicateurs classiques qui reflètent le mieux la situation macroéconomique d'un pays. Quelle est la position du gouverneur à ce sujet?

L'intervenant demande en outre à M. Wunsch quelles sont, selon lui, les perspectives du Pacte de stabilité et de croissance.

Pour conclure, l'intervenant fait observer que de nombreuses mesures ont déjà été prises dans le cadre de la lutte contre le blanchiment d'argent. Certaines banques vont jusqu'à refuser totalement comme clients certains secteurs tels que le secteur du diamant et le secteur des jeux de hasard ainsi que certaines professions. Le Parlement a toutefois adopté une législation visant à

hogere energiekosten? Zijn de energiekosten in België sterker gestegen dan in de andere Europese lidstaten?

Tot slot merkt de spreker op dat ondanks de onheilspellende berichten van het Federaal Planbureau over de openbare financiën het jaarverslag 2022 van de NBB toch een aantal positieve elementen bevat. Zo blijken er in 2022 maar liefst 100.000 nieuwe banen te zijn gecreëerd met positieve gevolgen voor de fiscale ontvangsten en de binnenlandse vraag. Ziet de gouverneur signalen die erop kunnen wijzen dat in de komende 5 à 10 jaar de huidige economische crisis zal kunnen worden overwonnen en er terug een economische heropleving komt?

De heer Benoît Piedboeuf (MR) vraagt ten eerste hoe de heer Wunsch de monetaire politiek van de ECB ziet evolueren op middellange en lange termijn. Kan het stringente monetair beleid nog lang worden voortgezet?

Vervolgens gaat de spreker in op een uitspraak van een partijvoorzitter in de pers die beweerde dat volgens de NBB alles wat ten goede komt aan de winst van grote bedrijven goed is en alles wat de koopkracht van de burgers behoudt slecht is. Wat denkt de heer Wunsch van deze uitspraak?

Naar aanleiding van een hoorzitting met het Federaal Planbureau is er in de commissie een discussie ontstaan over de indicatoren die de Europese Commissie hanteert om de begroting en de openbare financiën van de lidstaten te beoordelen. Volgens sommige partijen dienen de traditionele indicatoren zoals het begrotingstekort, schuldgraad en bruto binnenlands product te worden uitgebreid met een reeks indicatoren die ook oog hebben voor de klimaatuitdagingen en met een reeks sociale indicatoren. Alhoewel deze nieuwe indicatoren hun belang kunnen hebben blijft de heer Piedboeuf ervan overtuigd dat de macro-economische toestand van een land het best wordt uitgedrukt door middel van de traditionele indicatoren. Wat is de zienswijze van de gouverneur dienaangaande?

Verder wenst de spreker te vernemen welk perspectief de heer Wunsch ziet voor het Stabiteits- en Groeipact.

Tot slot stelt de spreker vast dat er reeds heel wat maatregelen zijn genomen in de strijd tegen het witwassen van geld. Sommige banken gaan zelfs zo ver dat bepaalde bedrijfssectoren zoals de diamantsector, goksector en bepaalde beroepen volledig als klant worden geweerd. Nochtans heeft het Parlement wetgeving gestemd die banken moet verbieden om klanten te

interdire aux banques de refuser des clients. Comment le gouverneur évalue-t-il cette situation et comment évoluera-t-elle?

M. Wouter Beke (cd&v) pose d'abord une question sur le marché du travail. Selon la BNB, 532.000 emplois supplémentaires sont nécessaires pour atteindre un taux d'emploi de 80 % dans notre pays. Un taux d'emploi de 80 % rapporterait 7,5 milliards d'euros de recettes supplémentaires aux autorités fédérales pour la sécurité sociale et 4,5 milliards de recettes supplémentaires à l'impôt des personnes physiques. Les entités fédérées percevraient également des recettes supplémentaires: 227 millions d'euros supplémentaires pour la Flandre, 623 millions d'euros pour la Wallonie et 238 millions d'euros pour Bruxelles-Capitale. Quelles mesures convient-il de prendre, selon M. Wunsch, pour atteindre un taux d'emploi de 80 %?

Durant la crise sanitaire et la crise de l'énergie/inflation, le gouvernement a maintenu l'indexation automatique des salaires. Quelles augmentations salariales la BNB attend-elle dans les pays limitrophes, en particulier aux Pays-Bas et en Allemagne? Existe-t-il de grandes différences entre les États membres de la zone euro en matière d'inflation et comment ces différences évolueront-elles le cas échéant?

L'intervenant demande l'opinion de M. Wunsch à propos de l'indexation automatique des salaires. Le moment est-il venu de réexaminer ce mécanisme? Pour l'heure, le moment de l'indexation dépend du secteur d'activité. Ne conviendrait-il pas de revoir ce point? Que pense M. Wunsch d'une indexation sous la forme d'un montant fixe plutôt que sous la forme d'un pourcentage?

En ce qui concerne les crises bancaires, l'intervenant fait observer que l'Union bancaire européenne n'est pas encore achevée. Le système européen de garantie des dépôts n'est toujours pas en place. Le moment n'est-il pas venu de remettre ce thème sur la table de négociation européenne?

D'aucuns estiment que durant la crise de l'énergie, les aides aurait dû être axées sur les revenus des citoyens plutôt que sur le prix de l'énergie. Il s'agirait d'une opportunité manquée de renforcer la transition climatique. La réforme des accises du ministre Van Peteghem a toutefois été adoptée depuis lors. Comment la BNB évalue-t-elle cette politique?

Afin d'endiguer la hausse de l'inflation, la BCE devra, à terme, procéder à un nouveau relèvement des taux d'intérêt. La hausse des taux entraînera une augmentation des taux des crédits hypothécaires appliqués par les banques. La BNB met déjà en garde depuis des années

weigeren. Hoe beoordeelt de gouverneur deze situatie en hoe zal deze evolueren?

De heer Wouter Beke (cd&v) stelt vooreerst een vraag over de arbeidsmarkt. Volgens de NBB zijn er 532.000 banen extra nodig om in ons land tot een tewerkstellingsgraad van 80 % te komen. Een tewerkstellingsgraad van 80 % zou voor de federale overheid 7,5 miljard euro aan extra inkomsten betekenen voor de sociale zekerheid en 4,5 miljard euro extra inkomsten wat de personenbelasting betreft. Ook voor de deelstaten zou dit extra inkomsten betekenen: 227 miljoen euro extra voor Vlaanderen, 623 miljoen euro voor Wallonië en 238 miljoen euro voor Brussel. Welke maatregelen dienen er volgens de heer Wunsch te worden genomen om een tewerkstellingsgraad van 80 % te bereiken?

Tijdens de COVID-19- en energie/inflatiecrisis heeft de regering vastgehouden aan de automatische loonindexering. Welke loonstijgingen verwacht de NBB in onze buurlanden, in het bijzonder in Nederland en Duitsland? Zijn er grote inflatieverschillen tussen de lidstaten van de Eurozone en hoe zullen deze eventueel evolueren?

Met betrekking tot de automatische loonindexering vraagt de spreker naar de mening van de heer Wunsch. Is het moment gekomen om dat mechanisme te herbekijken? Momenteel hangt het moment van de indexering af van de bedrijfssector. Dient dit niet te worden hervormd? Wat denk de heer Wunsch van een indexering in centen in plaats van in procenten?

Aangaande bankencrisis merkt de spreker op dat de Europese Bankenunie nog niet helemaal is afgewerkt. Het uitbouwen van een Europees depositogarantiestelsel is niet gerealiseerd. Is het moment niet aangebroken om dit thema terug op de Europese onderhandelingsstafel te leggen?

Volgens sommigen is het een gemiste kans om de steun tijdens de energiecrisis te richten op de prijs van energie en niet op het inkomen van mensen. Hierdoor is een kans gemist om de klimaattransitie te versterken. Echter, inmiddels werd de accijnshervorming van minister Van Peteghem goedgekeurd. Hoe beoordeelt de NBB dit beleid?

Om de stijgende inflatie in te dammen zal de ECB op termijn moeten overgaan tot verdere renteverhogingen. Een stijgende rente zal leiden tot een hogere hypotheekrente die banken zullen aanrekenen. De NBB waarschuwt al vele jaren voor de structurele overwaardering van de

contre la surévaluation structurelle des prix de l'immobilier en Belgique. Le risque d'une baisse ou d'une chute des prix des logements sera-t-il plus important à mesure que la politique monétaire se durcira?

Les hausses des taux d'intérêt entraînera également une augmentation du coût du financement de la dette publique belge. Grâce aux efforts de l'Agence de la dette, notre dette publique a heureusement été refinancée en grande partie. M. Wunsch ne craint-il pas que la Belgique soit de nouveau confrontée à un coût de financement de la dette publique élevé et, à terme, à un nouvel effet boule de neige des intérêts?

Certains mandataires politiques estiment qu'il convient de choisir entre les réformes et l'assainissement des finances publiques. Quelle option convient-il de privilégier selon M. Wunsch?

Pour conclure, M. Beke revient sur un article d'opinion publié dans *De Tijd*, dans lequel 49 économistes attirent l'attention sur la situation intenable des finances publiques. Dans un autre article d'opinion publié dans *De Tijd* le 21 mars 2023, la ministre Khattabi affirme que les pouvoirs publics doivent continuer à investir et à s'endetter, une vision diamétralement opposée à celle des 49 économistes. Quel est l'opinion de M. Wunsch à ce sujet?

M. Marco Van Hees (PVDA-PTB) pose une série de questions sur plusieurs thèmes.

1. Les banques en crise

L'intervenant rappelle que samedi dernier, dans *L'Echo*, M. Wunsch a affirmé que la probabilité que Crédit Suisse fasse faillite est très faible. Il a précisé que les banques de l'Union Européenne sont beaucoup mieux réglementées et capitalisées que celles des États-Unis.

M. Wunsch est-il sûr de ne pas reproduire la même myopie que celle des autorités européennes lors de la crise de Lehman Brothers en septembre 2008, qui pensaient qu'il s'agissait d'un problème exclusivement américain.

Selon l'agence de presse Reuters, le sauvetage de Crédit Suisse par UBS va concentrer les risques financiers dans une seule banque de taille gigantesque. M. Wunsch n'estime-t-il pas que cette taille représente un problème?

Selon M. Wunsch il est difficile d'évaluer l'exposition indirecte des banques belges à Crédit Suisse via les

vastgoedprijzen in België. Is het risico op een daling of abrupte daling van de woningprijzen gestegen nu het monetair beleid verder zal verstrengen?

Rentestijgingen zullen ook leiden tot hogere financieringskosten van de Belgische staatsschuld. Dankzij de inspanningen van het Agentschap van de Schuld is onze staatsschuld gelukkig grotendeels geherfinancierd. Is de heer Wunsch niet bevreesd dat België opnieuw te maken zal hebben met hoge financieringskosten van de staatsschuld en op termijn een mogelijk nieuwe rentesneeuwbal?

Sommige politici stellen dat er een keuze moet gemaakt worden tussen hervormen en saneren. Wat geniet de voorkeur volgens de heer Wunsch?

Tot slot gaat de heer Beke nog in op een opiniestuk in *De Tijd* waarin 49 economen aandacht vroegen voor de onhoudbaarheid van de openbare financiën. In een ander opiniestuk in *De Tijd* van 21 maart 2023 stelt minister Khattabi dat de overheid moet blijven investeren en schulden maken, een visie die diametraal staat op de mening van de 49 economen. Wat is de mening van de heer Wunsch hieromtrent?

De heer Marco Van Hees (PVDA-PTB) stelt een aantal vragen over meerdere thema's.

1. De banken in crisis

De spreker herinnert eraan dat de heer Wunsch in de krant *L'Echo* van vorige zaterdag heeft gesteld dat de waarschijnlijkheid dat *Crédit Suisse* failliet zou gaan, heel klein was. De heer Wunsch heeft aangestipt dat de banken binnen de Europese Unie veel beter gereguleerd en gekapitaliseerd zijn dan die in de Verenigde Staten.

Is de heer Wunsch zeker dat hij niet dezelfde bijziendheid aan de dag legt dan de Europese overheden ten tijde van de Lehman-Brothers-crisis in september 2008 die toen gedacht hebben dat het probleem louter Amerikaans was?

Volgens het persagentschap Reuters zal de redding van *Crédit Suisse* door UBS ertoe leiden dat de financiële risico's terechtkomen bij één gigantisch grote bank. Beschouwt de heer Wunsch die omvang niet als een knelpunt?

Volgens de heer Wunsch is het moeilijk in te schatten in welke mate de Belgische banken via de financiële

marchés financiers. M. Wunsch a-t-il pu estimer cette exposition? Quel est le risque de contagion pour notre système bancaire?

Dans quelle mesure cette crise doit-elle inciter la BCE à revoir sa politique de taux d'intérêt? Les banques en faillite sont tout de même bien victimes de taux d'intérêt élevés.

2. Les banques qui cartonnent

M. Van Hees relève une situation paradoxale actuellement: une crise bancaire aux États-Unis et en Suisse et les grandes banques qui cartonnent en Belgique. Trends-Tendances de la semaine dernière mentionne que les quatre banques belges principales ont cumulé plus de 7 milliards d'euros de bénéfices en 2022.

Ces bénéfices viennent entre autres de la générosité des banques centrales, qui rémunèrent grassement les réserves que leur confient les banques commerciales (à un taux plus élevé que ce que ces banques offrent à leurs clients).

C'est un débat qui a déjà eu lieu au sein de cette commission, en référence aux thèses de Paul De Grauwe. La semaine dernière, M. De Grauwe a estimé qu'à partir de mars 2023, la BCE transfèrera 129 milliards d'euros par an aux banques commerciales de la zone euro. Cet ordre de grandeur est-il plausible?

M. De Grauwe a aussi indiqué que l'augmentation des réserves obligatoires est un outil dont la BCE dispose déjà, mais qu'elle choisit de ne pas utiliser. Quelle est la position de M. Wunsch sur ces points?

Que pense M. Wunsch de cette conclusion de l'édito de Trends-Tendances: "Pour qu'à l'avenir, le contribuable n'ait pas l'impression d'être le dindon de la farce, mobilisé pour socialiser les pertes mais exclu des bénéfices, il faudra sans doute que les banques cotisent davantage encore pour renforcer les fonds de garantie censés protéger les déposants."?

3. Inflation, prix de l'énergie et salaire

Dans le rapport de la BNB, on peut lire que l'incidence directe des prix de l'énergie explique à elle seule près de 45 % de l'inflation totale dans la zone euro et que le mécanisme européen de fixation des prix, axé sur les coûts marginaux de la source d'énergie la plus chère, a provoqué également une forte montée des prix de l'électricité.

markten onrechtstreeks zijn blootgesteld aan *Crédit Suisse*. Heeft de heer Wunsch een raming van die blootstelling kunnen maken? Hoe groot is het risico op besmetting van ons bankstelsel?

In welk mate moet deze crisis de ECB ertoe aanzetten haar interestvoetenbeleid te herzien? De failliete banken zijn immers wel degelijk het slachtoffer van hoge interestvoeten.

2. De banken die goed boeren

De heer Van Hees wijst op een paradox: terwijl er in de VS en in Zwitserland een bankencrisis woedt, boeren de Belgische grootbanken momenteel heel goed. In *Trends-Tendances* van vorige week werd vermeld dat de vier grootste Belgische banken in 2022 samen meer dan 7 miljard euro winst hebben opgestreken.

Die winst is onder meer afkomstig van de vrijgevigheid van de centrale banken, die een rijke vergoeding bieden voor de reserves die hun worden toevertrouwd door de commerciële banken (namelijk een hogere rente dan de banken zelf aan hun klanten geven).

Dat debat werd in deze commissie al gevoerd met betrekking tot de stellingen van de heer Paul De Grauwe. Vorige week heeft de heer De Grauwe aangegeven dat de ECB vanaf maart 2023 de commerciële banken van de eurozone 129 miljard euro per jaar zal toeschuiven. Is die grootteorde plausibel?

De heer De Grauwe heeft voorts aangestipt dat de ECB verkiest om niet over te gaan tot een verhoging van de verplichte reserves, hoewel ze al over dat instrument beschikt. Wat is het standpunt van de heer Wunsch aangaande die aspecten?

Want denkt de heer Wunsch van de volgende conclusie van het hoofdartikel van *Trends-Tendances*: "Pour qu'à l'avenir, le contribuable n'ait pas l'impression d'être le dindon de la farce, mobilisé pour socialiser les pertes mais exclu des bénéfices, il faudra sans doute que les banques cotisent davantage encore pour renforcer les fonds de garantie censés protéger les déposants."?

3. Inflatie, energieprijzen en lonen

In het NBB-verslag staat te lezen dat louter de rechtstreekse weerslag van de energieprijzen een verklaring vormt voor nagenoeg 45 % van de totale inflatie in de eurozone, alsook dat het Europese prijsbepalingsmechanisme, dat uitgaat van de marginale kosten van de duurste energiebron, eveneens heeft geleid tot een forse stijging van de elektriciteitsprijzen.

Le rapport de la BNB mentionne aussi qu'en Belgique, des mesures telles que la réduction de la TVA sur l'électricité et le gaz, le paquet énergétique de base et diverses primes ont freiné l'inflation. Dans d'autres pays, comme la France, cela a toutefois été encore plus prononcé, en raison du plafonnement direct des prix du gaz et de l'électricité.

Ne vaut-il pas mieux appliquer un vrai blocage des prix, plutôt que de baisser la TVA sur l'énergie et d'augmenter les accises?

Ne vaut-il pas mieux bloquer les prix de l'énergie plutôt que de vouloir bloquer les salaires (que ce soit via la norme salariale ou via une révision de l'indexation)?

4. *Compétitivité de l'économie belge*

Le rapport de la BNB mentionne aussi qu'actuellement, la compétitivité-coût des entreprises belges se détériore fortement et les politiques doivent veiller au risque de déraillement à long terme".

N'est-ce pas une vue un peu étroite en tenant compte des éléments suivants?

— La véritable compétitivité

En décembre 2022, le Conseil central de l'économie a publié un rapport sur les coûts salariaux en Belgique, aussi repris par la FGTB qui n'a pas approuvé le rapport de la BNB. Ce rapport corrige les coûts salariaux en tenant compte des subsides salariaux. Son constat: "On constate un handicap négatif en 2021 de -5,7 %. Un handicap négatif indique que le coût salarial en Belgique, depuis 1996, a évolué moins rapidement que le coût salarial moyen dans les trois pays de référence."

— La productivité

Selon le même rapport du CCE "la productivité belge par heure entre 2019 et 2021 a connu une meilleure évolution que celle des pays de référence".

— L'évolution des salaires réels

Selon les données du Bureau du plan, entre 2010 et 2019, le salaire réel belge moyen n'a augmenté que de 1,5 %, contre une moyenne de l'Union Européenne de 6,6 %. Et le phénomène a perduré ces dernières années: les salaires réels ont baissé de 2 % aussi bien en 2021 qu'en 2022, comme la BNB l'a signalé aussi dans son rapport de septembre dernier.

In het NBB-verslag wordt voorts vermeld dat in België de inflatie is afgeremd door maatregelen zoals de lagere btw op elektriciteit en gas, het basisenergiepakket, alsook diverse premies. In andere landen, bijvoorbeeld in Frankrijk, was dat echter nog meer het geval, dankzij de rechtstreekse begrenzing van de gas- en elektriciteitsprijzen.

Zou het niet beter zijn om een echte prijsblokkering toe te passen, in plaats van de btw op energie te verlagen en de accijnzen te verhogen?

Zou het niet beter zijn de energieprijzen te blokkeren, in plaats van dat te willen doen met de lonen (via de loonnorm dan wel via een herziening van de indexering)?

4. *Concurrentievermogen van de Belgische economie*

In het NBB-verslag wordt voorts vermeld dat het kostenconcurrentievermogen van de Belgische ondernemingen fors verslechtert en dat de politici op hun hoede moeten zijn voor een ontsporing op lange termijn.

Moet dat, rekening houdend met de onderstaande aspecten, niet als een ietwat bekrompen zienswijze worden beschouwd?

— Het echte concurrentievermogen

In december 2022 heeft de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven een verslag uitgebracht over de loonkosten in België. Het ABVV heeft dat overgenomen, terwijl die vakbond het verslag van de NBB niet heeft goedgekeurd. In dat verslag worden de loonkosten opnieuw berekend en worden ook de loonsubsidies verrekend. Dat leidt tot de volgende vaststelling: in 2021 wordt een negatieve handicap van -5,7 % vastgesteld. Een negatieve handicap geeft aan dat de loonkosten in België sinds 1996 minder snel zijn gestegen dan de gemiddelde loonkosten in de drie referentielanden.

— Productiviteit

Volgens hetzelfde CRB-verslag "heeft de Belgische productiviteit per uur tussen 2019 en 2021 een betere evolutie gekend dan die van de referentielanden".

— De evolutie van de reële lonen

Volgens de gegevens van het Planbureau is het gemiddelde reële loon in België tussen 2010 en 2019 slechts met 1,5 % toegenomen, terwijl het EU-gemiddelde 6,6 % bedroeg. Die trend heeft zich de jongste jaren doorgezet, want de reële lonen zijn zowel in 2021 als in 2022 met 2 % gedaald, zoals de NBB eveneens heeft aangegeven in haar verslag van september jongstleden.

— La norme salariale

L'indexation est juste un rattrapage sur les prix, mais les vraies augmentations de salaire sont bloquées à 0 %.

— Marges bénéficiaires des entreprises

Selon une étude du centre Minerva, alors qu'en France, les marges bénéficiaires brutes des entreprises étaient estimées à 32 % en 2022 et aux alentours de 40 % aux Pays-Bas et en Allemagne, en Belgique, elles sont restées au-dessus du seuil de 42 % depuis 2018 et au troisième trimestre de 2022, elles ont même dépassé le seuil du 44 %.

M. Josy Arens (Les Engagés) fait observer que la réserve totale de la BNB s'élève à environ 4,6 milliards d'euros. En 2022, la BNB a subi plusieurs pertes. L'intervenant pose plusieurs questions à ce sujet. Quelles sont les origines de ces pertes? Quelles ont été les pertes effectives en 2022? Quelles sont les prévisions pour 2023? Combien de temps la BNB pourra-t-elle continuer à fonctionner à perte sans faire appel aux finances publiques?

L'intervenant ajoute qu'il est bourgmestre de la commune d'Attert, où le taux de chômage est le plus bas de toute la Région wallonne. Il appelle les entrepreneurs flamands à venir investir dans sa région.

III. — RÉPONSES DU GOUVERNEUR

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, répond que la BNB s'appuie sur un scénario de reprise de l'économie basé sur les derniers indicateurs de confiance orientés à la hausse. Toutefois, compte tenu des problèmes récents de plusieurs banques étrangères, une certaine incertitude règne à propos de l'évolution future des marchés financiers.

En ce qui concerne les effets de retour des politiques d'activation, le gouverneur souligne que la BNB ne fait pas d'estimations à ce sujet. Toutefois, ces effets sont implicitement pris en compte dans certains modèles économiques. Le gouverneur précise que tous les emplois supplémentaires n'ont pas d'effets de retour car toutes les personnes qui acceptent un emploi ne bénéficiaient pas d'une allocation.

En ce qui concerne le gaz russe, le gouverneur répond que du gaz est effectivement transporté vers l'Asie via Zeebrugge. Cela n'est d'ailleurs pas interdit. La BNB ne

— De loonnorm

De indexering is louter een aanpassing aan de prijzen, maar de echte loonsverhogingen blijven geblokkeerd op 0 %.

— Winstmarges van de ondernemingen

Volgens een studie van denktank Minerva zijn de brutowinstmarges van de Belgische ondernemingen sinds 2018 steeds hoger dan 42 % gebleven en bedroegen zij in het derde kwartaal van 2022 meer dan 44 %, terwijl ze in Frankrijk in 2022 op 32 % werden geraamd en in Nederland en Duitsland op ongeveer 40 %.

De heer Josy Arens (Les Engagés) merkt op dat de totale reserve van de NBB ongeveer 4,6 miljard euro bedraagt. In 2022 heeft de NBB een aantal verliezen geleden. De spreker heeft daarbij een aantal vragen. Van waar komen deze verliezen? Wat waren de effectieve verliezen in 2022? Wat zijn de verwachtingen voor 2023? Hoelang kan de NBB met verlies blijven functioneren zonder een beroep te doen op publieke middelen?

Verder merkt de spreker op dat hij burgemeester is van de gemeente Attert, de gemeente met de laagste werkloosheidsgraad van het hele Waals Gewest. Hij roept de Vlaamse ondernemers op om in zijn regio te komen investeren.

III. — ANTWOORDEN VAN DE GOUVERNEUR

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, antwoordt dat de NBB uitgaat van een scenario van een herstel van de economie gebaseerd op de recentste vertrouwensindicatoren die opwaarts gericht waren. Gezien de recente problemen met een aantal buitenlandse banken heerst er wel enige onzekerheid over de verdere evolutie op de financiële markten.

Wat de terugverdieneffecten van activeringsbeleid betreft, wijst de gouverneur erop dat de NBB er geen ramingen over maakt. Impliciet wordt er wel mee rekening gehouden in bepaalde economische modellen. De gouverneur wijst erop dat niet elke bijkomende baan leidt tot terugverdieneffecten omdat niet elke persoon die een baan aanneemt van een uitkering geniet.

Wat Russisch gas betreft, antwoordt de gouverneur dat er via Zeebrugge inderdaad gas wordt getransporteerd naar Azië. Dat is ook niet verboden. De NBB kan

peut toutefois pas donner de chiffres précis à propos des importations de gaz russe en Belgique.

En ce qui concerne la politique monétaire, le gouverneur répond qu'il n'y a pas de consensus au sein de la BCE à propos de la question de savoir si sa politique monétaire a entraîné une hausse de l'inflation. Personnellement, M. Wunsch estime qu'une politique monétaire plus laxiste pourrait renforcer le risque d'une inflation plus élevée. Il rappelle que la BCE a mené une politique accommodante pendant plusieurs années sans impact substantiel sur l'inflation.

En ce qui concerne la politique des taux d'intérêt, le gouverneur rappelle que la BCE mène une politique monétaire autonome, distincte de celle de la banque centrale américaine (FED). Le taux d'intérêt de la BCE est inférieur à celui de la FED, alors que l'inflation sous-jacente est au même niveau. La FED a cependant un impact sur les conditions financières au sein de l'Union européenne entre autres en raison de l'effet du taux de change.

Concernant la capacité de la BCE à sauver les banques européennes, le gouverneur fait observer que la BCE peut prendre des mesures pour renforcer les liquidités des banques. Les banques européennes disposent toutefois de suffisamment de liquidités actuellement. La BCE ne peut prendre aucune mesure à propos de la solvabilité des banques.

M. Wunsch indique que le rapport annuel de la BNB indique chaque année que la vigilance reste de mise. Les banques sont confrontées à des risques supplémentaires, notamment sur le marché immobilier, en particulier dans un contexte de hausse des taux d'intérêt.

En ce qui concerne la fusion entre UBS et le Crédit Suisse, M. Wunsch souligne qu'il s'agit de la meilleure solution. Une intervention de la Banque centrale suisse a permis d'augmenter le capital des deux banques. La banque fusionnée sera soumise à des règles plus strictes.

L'extension du mécanisme de protection des dépôts aux États-Unis n'a été décidée que pour deux banques individuelles. Si le mécanisme était étendu à toutes les banques, les acteurs européens détenant des dépôts libellés en dollars pourraient être impactés. L'impact de l'extension du mécanisme de protection des dépôts est difficile à calculer.

Le gouverneur répond à M. Vanbesien qu'un arrêt immédiat des investissements dans le pétrole et le gaz serait dangereux car les prix de l'énergie augmenteraient alors très fortement. Cela pourrait rapidement éroder

echter geen precieze cijfers geven over de Russische gasimport in België.

Aangaande het monetair beleid antwoordt de gouverneur dat er binnen de ECB geen consensus bestaat of het monetair beleid van de ECB heeft geleid tot een hogere inflatie. Persoonlijk is de heer Wunsch van mening dat een lakser monetair beleid een context kan creëren waarbinnen het risico op een hogere inflatie kan verhogen. Hij wijst erop dat de ECB gedurende jaren een accommoderend beleid heeft gevoerd zonder wezenlijke impact op de inflatie.

Met betrekking tot het rentebeleid wijst de gouverneur erop dat de ECB een autonoom monetair beleid voert los van de Amerikaanse centrale bank, de FED. De rentevoet van de ECB is lager dan die van de FED, terwijl de kerninflatie zich op hetzelfde niveau bevindt. Onder meer door het effect van de wisselkoers heeft de FED wel een invloed op de financiële voorwaarden in de Europese Unie.

Wat de capaciteit van de ECB om de Europese banken te redden betreft, merkt de gouverneur op dat de ECB maatregelen kan nemen om de liquiditeit van de banken te versterken. Echter beschikken de Europese banken vandaag over voldoende liquiditeit. ECB kan geen maatregelen nemen die verband houden met de solvabiliteit van de banken.

De heer Wunsch geeft aan dat het jaarverslag van de NBB elk jaar vermeldt dat waakzaamheid geboden blijft. Zeker in een omgeving van stijgende rente worden de banken geconfronteerd met bijkomende risico's waaronder de vastgoedmarkt.

Wat de fusie tussen UBS en *Crédit Suisse* betreft, wijst de heer Wunsch erop dat een fusie de beste oplossing is. Door een ingreep van de Zwitserse Centrale Bank is voor de twee banken een kapitaalverhoging doorgevoerd. De fusiebank zal aan strengere regels onderworpen worden.

De uitbreiding van het depositobeschermingsmechanisme in de VS is enkel beslist voor twee individuele banken. Indien het mechanisme zou worden uitgebreid naar alle banken, kan dat invloed hebben op Europese actoren die deposito's in dollar aanhouden. De impact van een uitbreiding van het depositobeschermingsmechanisme is moeilijk te becijferen.

Aan de heer Vanbesien antwoordt de gouverneur dat een onmiddellijke stopzetting van investeringen in olie en gas gevaarlijk zou zijn omdat de energieprijzen zeer sterk zouden stijgen. Daardoor zou het vertrouwen

la confiance des citoyens dans la transition climatique. L'Agence internationale de l'énergie conseille de ne pas poursuivre l'exploration de nouvelles réserves. En revanche, il faut continuer à investir pour poursuivre l'exploitation des réserves existantes. L'économie continuera à avoir besoin de gaz et de pétrole pendant encore quelques d'années.

M. Wunsch indique qu'il est favorable à une augmentation des prix du pétrole et du gaz qui encouragerait les citoyens et les entreprises à utiliser moins de combustibles fossiles. Il faut toutefois éviter que des régimes dictatoriaux comme ceux de la Russie ou de l'Iran profitent de ces prix élevés de l'énergie. Il va de soi qu'une augmentation contrôlée des prix de l'énergie par le biais du mécanisme ETS est une bonne chose car les revenus de ce mécanisme sont reversés aux gouvernements européens. Le gouverneur estime qu'une réduction de la consommation semble beaucoup plus appropriée qu'un arrêt des investissements dans les énergies fossiles.

L'orateur indique que la BNB est obligée d'étudier le verdissement du système financier. La banque emploie cinq collaborateurs à cet effet. De plus, M. Wunsch estime qu'il importe aussi d'étudier le coût de la transition climatique et ses répercussions sur l'économie. Il part du principe que le coût de la transition climatique sera approximativement identique au coût de la crise du coronavirus, mais étalé sur trente ans. Pour élaborer des politiques en la matière, il importe de connaître le coût des alternatives aux énergies fossiles. Un prix trop élevé risque de déclencher une révolte populaire, comme l'a déjà prouvé la révolte des gilets jaunes en France. Le système d'échange de quotas d'émission constitue en tout cas une base solide pour calculer le coût des technologies alternatives.

M. Wunsch annonce que la BNB augmentera ses investissements en moyens humains et matériels pour pouvoir réaliser plus d'analyses sur les prix énergétiques, la transition climatique et les émissions de CO₂. Dans ce cadre, la quantité d'émissions de CO₂ produites par secteur d'activité et le coût des technologies alternatives seront examinés à l'aune des prix du pétrole et du gaz.

En ce qui concerne la question sur la conduite d'une politique monétaire différenciée, le gouverneur répond que la mission principale de la BCE est de garantir la stabilité des prix. La politique de la BCE doit dès lors se limiter à cet objectif.

S'agissant de l'indexation automatique des salaires, le gouverneur répond que ce mécanisme est clairement bénéfique pour le pouvoir d'achat des citoyens. L'indexation a toutefois pour inconvénient que les salaires

van de burgers in de klimaattransitie snel kunnen verdwijnen. Het Internationaal Energieagentschap raadt af om op exploratie te gaan naar nieuwe reserves. Er dient wel blijvend geïnvesteerd te worden om bestaande reserves te kunnen blijvend ontginnen. De economie zal nog gedurende een aantal jaren gas en aardolie blijven nodig hebben.

De heer Wunsch geeft aan dat hij voorstander is van een verhoging van de olie- en gasprijzen om de burgers en bedrijven aan te moedigen om minder fossiele brandstoffen te gebruiken. Men dient echter wel te voorkomen dat dictatoriale regimes zoals Rusland of Iran profiteren van deze hoge energieprijzen. Een gecontroleerde verhoging van de energieprijzen door het ETS-mechanisme is uiteraard wel een goede zaak omdat de opbrengst ervan terugkeert naar de Europese overheden. Een vermindering van de consumptie lijkt volgens de gouverneur veel meer aanbevelenswaardig dan een stopzetting van investeringen in fossiele energie.

De spreker geeft aan dat de NBB verplicht is om de vergroening van het financieel systeem te onderzoeken. Zij heeft daarvoor vijf mensen in dienst. Daarnaast vindt de heer Wunsch het ook van belang om de kosten van de klimaattransitie te onderzoeken en de impact ervan op de economie. Hij gaat ervan uit dat de kosten van de klimaattransitie ongeveer gelijk zullen zijn aan de kosten van de coronacrisis maar dan gespreid over dertig jaar. Bij het uitwerken van beleid is belangrijk om de kosten te kennen van de alternatieven voor fossiele energie. Als de kosten van de alternatieven te hoog oplopen dreigt de bevolking in opstand te komen zoals het protest van de gele hesjes in Frankrijk reeds heeft bewezen. Het ETS-systeem is alvast een goede basis om de kostprijzen van de alternatieve technologieën te berekenen.

De heer Wunsch kondigt aan dat de NBB meer zal investeren in mensen en middelen om meer analyses te maken van de energieprijzen, de klimaattransitie en de CO₂-uitstoot. Daarbij zal de CO₂-uitstoot per bedrijfssector en de kostprijs van de alternatieve technologieën worden onderzocht in relatie tot de olie- en gasprijzen.

Wat de vraag over een gedifferentieerd monetair beleid aangaat antwoordt de gouverneur dat de ECB als voornaamste opdracht heeft om de prijsstabiliteit te handhaven. Het beleid van de ECB dient zich dan ook daartoe te beperken.

Met betrekking tot de automatische loonindexering antwoordt de gouverneur dat de er duidelijk een positief effect is op de koopkracht van de burgers. De indexering heeft wel als tegengewicht dat de lonen in België sneller stijgen

augmentent plus rapidement en Belgique que dans les pays voisins (d'environ 5 % en moyenne), ce qui porte préjudice à la compétitivité des entreprises belges. Si la perte de compétitivité reste aujourd'hui raisonnable pour l'économie belge, c'est parce que les salaires augmentent aussi dans les pays voisins. M. Wunsch estime toutefois qu'il est difficile de prédire l'évolution de la compétitivité des entreprises belges à l'avenir. L'orateur souligne qu'il ne préconise pas de supprimer l'indexation automatique des salaires, mais qu'il conviendrait d'en revoir les modalités. Selon M. Wunsch, il serait difficile de faire reposer l'indexation des salaires sur un système de forfaits plutôt que sur un pourcentage, dans la mesure où cela concentrerait encore davantage la formation des salaires.

En ce qui concerne les répercussions de l'accélération de la transition énergétique sur la stabilité des prix, M. Wunsch souligne que les experts du FMI partent du principe que ces répercussions ne seront pas si lourdes. La majorité des actifs existant seront amortis d'ici 2050. La société dispose encore de trente ans pour atteindre l'objectif de neutralité climatique fixé à 2050. Il ne faut donc pas s'attendre à un choc des prix dans l'immédiat.

En ce qui concerne l'exposition des banques et compagnies d'assurances belges à la fusion entre les banques suisses UBS et *Crédit Suisse*, l'orateur répond que leur exposition directe est très faible. M. Wunsch souligne qu'il subsistera toujours un certain risque de contagion, car le risque zéro n'existe pas. Il y a éventuellement quelque part une banque mal préparée pour faire face aux répercussions de la forte hausse du taux de dépôt. Il est bien plus probable que cette situation concerne une petite banque qu'une grande. En effet, les banques systémiques de grande taille sont correctement contrôlées et suivies. La faillite d'une banque de petite taille au sein de l'Union européenne n'entraînera pas nécessairement une crise financière. La banque systémique *Crédit Suisse* a été sauvée par sa fusion avec UBS et grâce à une injection de capital de 17 milliards d'euros.

En ce qui concerne l'évolution de la répartition des revenus en 2022, le gouverneur indique que les données précises ne sont pas encore disponibles. Il précise toutefois que le pouvoir d'achat a légèrement diminué l'année dernière. M. Wunsch s'attend à une diminution de l'inégalité de revenus en 2022, en raison de l'élargissement du tarif social. La baisse de rentabilité des entreprises a toutefois eu pour conséquence que les revenus du capital ont diminué par rapport aux revenus du travail.

En ce qui concerne les indicateurs classiques utilisés par la Commission européenne pour évaluer les États membres, l'intervenant souligne que le produit intérieur

dan in de buurlanden (gemiddeld zo'n 5 %) wat afbreuk doet aan de competitiviteit van de Belgische bedrijven. Momenteel blijkt het met het verlies aan competitiviteit nog mee te vallen voor de Belgische economie omdat ook de lonen in de buurlanden stijgen. Het is volgens de heer Wunsch echter moeilijk te voorspellen hoe de Belgische competitiviteit in de toekomst zal evolueren. De spreker benadrukt dat hij niet pleit voor de afschaffing van de automatische loonindexering, wel lijkt een herziening van de modaliteiten ervan aan de orde te zijn. De loonindexering baseren op centen in plaats van procenten ligt volgens de heer Wunsch moeilijk omdat het de loonvorming nog meer concentreert.

Wat de impact van de versnelling van de energietransitie op de prijsstabiliteit betreft, merkt de heer Wunsch op dat experten van het IMF ervan uitgaan dat de impact niet zo groot is. Tegen 2050 zullen de meeste bestaande activa zijn afgeschreven. De maatschappij heeft nog 30 jaar de tijd om zich aan te passen aan de klimaatneutrale maatschappij van 2050 waardoor een prijzenshock niet meteen te verwachten valt.

Wat de blootstelling van de Belgische banken en verzekeringsmaatschappijen aan de fusie tussen de Zwitserse banken UBS en *Crédit Suisse* betreft, antwoordt de spreker dat de rechtstreekse blootstelling zeer laag is. De heer Wunsch benadrukt dat er altijd een zeker besmettingsrisico blijft bestaan: een nulrisico bestaat eenmaal niet. Het is mogelijk dat er wel ergens een bank bestaat die slecht is ingedekt tegen de impact van de sterke verhoging van de depositorente. Het risico dat een kleine bank dit overkomt is veel groter dan dat een grote bank dit overkomt. Grote systemische banken worden goed gecontroleerd en opgevolgd. Een faillissement van een kleine bank ergens in de Europese Unie hoeft niet noodzakelijk te leiden tot een financiële crisis. *Crédit Suisse* is als systemische bank gered door de fusie met UBS en dankzij een kapitaalinjectie van 17 miljard euro.

Aangaande de evolutie van de inkomensverdeling in 2022 meldt de gouverneur dat de precieze gegevens nog niet beschikbaar zijn. Hij geeft wel aan dat de koopkracht in 2022 licht is gedaald. Ten gevolge van de uitbreiding van het sociaal tarief verwacht de heer Wunsch een daling van de inkomensongelijkheid in 2022. De dalende rentabiliteit van bedrijven heeft er wel voor gezorgd dat het inkomen uit kapitaal is gezakt ten opzichte van het inkomen uit arbeid.

Inzake de traditionele indicatoren die de Europese Commissie hanteert om de lidstaten te beoordelen wijst de spreker erop dat het bruto binnenlands product

brut a ses mérites en tant qu'indicateur, mais ne nous apprend rien sur les plans du bien-être, du travail non rémunéré et du climat. Ces éléments sont cependant évoqués dans les données statistiques fournies par le Bureau fédéral du Plan et reprises dans le rapport annuel de la BNB et dans les comptes nationaux que la BNB transmet chaque année à Eurostat. M. Wunsch constate qu'aucun consensus ne s'est jamais dégagé à propos de l'utilisation d'indicateurs alternatifs. C'est toutefois le cas pour les indicateurs classiques comme le taux d'endettement et le produit intérieur brut, qui demeure un bon baromètre pour connaître l'état de santé économique d'un pays.

L'intervenant estime par ailleurs que l'économie belge est suffisamment résiliente, comme le prouve la création de plus de 100.000 emplois en 2022. Néanmoins, il convient de faire preuve de prudence en matière de finances publiques. En effet, la Belgique fait toujours face un déficit budgétaire colossal qui risque d'atteindre, à politique inchangée, les 5 % du PIB d'ici quelques années. Un déficit budgétaire aussi élevé est intenable à long terme. Il conviendra donc de prendre des mesures pour renverser la tendance. Porter le taux d'emploi à 80 % ne suffira toutefois pas pour y parvenir parce que les emplois créés engendreront aussi de nouvelles dépenses, par exemple en matière de pensions. Le déficit budgétaire a continué à se creuser malgré les nombreux emplois créés ces dernières années.

En ce qui concerne les mesures de lutte contre le blanchiment de capitaux (AML), le gouverneur reconnaît que certaines banques excluent certains secteurs d'activité de peur de se voir infliger des amendes pouvant atteindre des centaines de millions d'euros. Le gouverneur admet qu'il s'agit d'une situation problématique. La BNB rappelle systématiquement aux banques que le rejet d'un client doit faire l'objet d'une motivation approfondie. La BNB a élaboré à cet effet un code de conduite à l'intention des banques.

En ce qui concerne l'Union bancaire européenne, M. Wunsch souligne que l'instauration d'un système européen de garantie des dépôts (SEGD) n'est pas la panacée. Le mécanisme de garantie des dépôts mis en place aux États-Unis n'a pas empêché la *Silicon Valley Bank* de se retrouver en très mauvaise posture.

M. Wunsch indique ensuite qu'il est favorable à la réforme des accises élaborée par le ministre Van Peteghem. Les accises permettent de mieux orienter le comportement des citoyens et de décourager l'utilisation des combustibles fossiles. Elles sont par ailleurs moins sensibles à la hausse des prix de l'énergie.

als indicator zijn verdienste heeft. Deze indicator zegt evenwel niets over het welzijn, de niet betaalde arbeid en het klimaat. Deze elementen komen wel aanbod in de statistische gegevens die het Federaal Planbureau aanreikt en die worden opgenomen in het jaarverslag van de NBB en in de nationale rekeningen die de NBB jaarlijks aan Eurostat overmaakt. De heer Wunsch stelt vast dat er nooit een consensus is ontstaan over het gebruik van alternatieve indicatoren. Dat is wel het geval voor de traditionele indicatoren zoals de schuldgraad en het bruto binnenlandse product dat een goede graadmeter blijft voor de gezondheid van de economie van een land.

Verder is de spreker van mening dat de Belgische economie voldoende weerstand biedt. Dit wordt aangetoond door de creatie van meer van 100.000 banen in 2022. Desondanks is waakzaamheid geboden voor de openbare financiën. België wordt nog steeds geconfronteerd met een groot begrotingsdeficit dat binnen enkele jaren bij ongewijzigd beleid nog dreigt toe te nemen tot 5 % van het bbp. Op termijn is dergelijk hoog begrotingsdeficit niet houdbaar. Er zullen dus maatregelen moeten worden genomen om het tij te keren. Het optrekken van de werkzaamheidsgraad tot 80 % zal daartoe echter niet volstaan omdat bijkomende banen ook nieuwe uitgaven met zich brengen, zoals pensioenen. Ondanks de vele banen die er de jongste jaren zijn bijgekomen, is het begrotingstekort blijven toenemen.

Wat de maatregelen inzake de strijd tegen het witwassen van geld (AML) betreft, beaamt de gouverneur dat bepaalde banken bepaalde bedrijfssectoren weren uit vrees anders boetes opgelegd te krijgen die kunnen oplopen tot honderden miljoenen euro. De gouverneur geeft toe dat dit een problematische situatie is. De NBB herinnert de banken er steeds aan dat klanten enkel mogen worden geweerd mits een grondige motivatie. Daartoe heeft de NBB een gedragscode voor de banken opgesteld.

Met betrekking tot de Europese bankenunie waarschuwt de heer Wunsch ervoor dat de invoering van een Europees depositogarantiemechanisme (EDIS) niet zaligmakend is. Het depositogarantiemechanisme in de Verenigde Staten heeft niet kunnen verhinderen dat de *Silicon Valley Bank* over kop is gegaan.

Wat de accijnshervorming van minister Van Peteghem betreft, geeft de heer Wunsch aan dat deze hervorming een goede zaak is. Accijnzen laten beter toe om het gedrag van de burger te sturen en het gebruik van fossiele brandstoffen te ontraden en zijn minder gevoelig voor de stijging van energieprijzen.

En ce qui concerne le marché du logement, l'orateur s'attend à ce que la hausse des taux d'intérêt entraîne effectivement une accalmie au fil du temps. Tant que les taux d'intérêt réels évoluent vers zéro, il n'y a pas de risque d'effet boule de neige en matière de taux.

En ce qui concerne le choix entre réformer et assainir, le gouverneur estime qu'une combinaison des deux est nécessaire.

Quant aux déclarations de M. De Grauwe, le gouverneur les juge peu crédibles. Il n'est pas indiqué de retirer aux banques les bénéfices qu'elles réalisent grâce à des taux de dépôt élevés. Ne plus rémunérer les banques pour la détention de réserves s'apparente à de la répression financière.

Pour ce qui est du rapport annuel de la BNB, M. Wunsch souligne qu'il arrive presque chaque année qu'un syndicat soulève des objections au sujet de ce rapport.

En ce qui concerne les résultats de la BNB, le gouverneur rappelle que son institution s'attend à devoir supporter des pertes d'environ 9 milliards d'euros au cours des 5 prochaines années.

IV. — RÉPLIQUES

M. Sander Loones (N-VA) note que le gouverneur estime que le relèvement du taux d'emploi à 80 % ne suffira pas à équilibrer le budget. Il est donc préférable que le gouvernement ne table pas trop sur les effets retour, au sujet desquels circulent d'ailleurs de nombreux chiffres. La Cour des comptes estime que l'effet retour par emploi supplémentaire sera de 20.000 euros, contre 22.500 euros pour M. Beke et 28.000 euros pour le gouvernement. L'intervenant ne manquera pas de revenir sur ce point lors de la discussion relative au contrôle budgétaire.

Le rapporteur,

La présidente,

Dieter Vanbesien

Marie-Christine Marghem

Met betrekking tot de woningmarkt verwacht de spreker dat de hogere rente inderdaad op termijn zal leiden tot een afkoeling. Zolang de reële rente naar nul evolueert is er geen risico voor een rentesneeuwbal.

Wat de keuze tussen hervormen of saneren betreft, antwoordt de gouverneur dat zijns inziens een combinatie van beide noodzakelijk is.

Met betrekking tot de uitspraken van de heer De Grauwe antwoordt de gouverneur dat deze weinig geloofwaardig zijn. Het is niet raadzaam om de winsten die de banken maken door de hoge depositorente te gaan weghalen bij de banken. De banken niet meer vergoeden voor het aanhouden van reserves leidt tot financiële repressie.

Wat het jaarverslag van de NBB betreft, wijst de heer Wunsch erop dat het bijna elk jaar voorvalt dat een vakbond bezwaren maakt tegen het jaarverslag.

Met betrekking tot de resultaten van de NBB duidt de gouverneur erop dat de NBB verwacht in de komende 5 jaar ongeveer 9 miljard euro verlies te lijden.

IV. — REPLIEKEN

De heer Sander Loones (N-VA) vestigt de aandacht op de stelling van de gouverneur dat het optrekken van de werkzaamheidsgraad naar 80 % niet zal volstaan om de begroting in evenwicht te brengen. De regering rekent zich dus maar beter niet rijk aan terugverdieneffecten ervan. Over deze terugverdieneffecten doen veel verschillende cijfers de ronde. Het Rekenhof raamt het terugverdieneffect per bijkomende baan op 20.000 euro, de heer Beke op 22.500 euro en de regering op 28.000 euro. Hij zal hier zeker op terugkomen tijdens de behandeling van de begrotingscontrole.

De rapporteur,

De voorzitter,

Dieter Vanbesien

Marie-Christine Marghem