

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

9 mai 2022

**PRÉSENTATION
DU RAPPORT ANNUEL 2021
DE LA BANQUE NATIONALE
DE BELGIQUE (BNB)****Audition de M. Pierre Wunsch,
gouverneur de la BNB****RAPPORT**FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR**MM. Wouter VERMEERSCH ET Steven MATHEÏ****SOMMAIRE****Pages**

I. Exposé introductif.....	3
II. Questions des membres	12
III. Réponses du gouverneur de la Banque nationale de Belgique.....	25
IV. Répliques et réponses supplémentaires du gouverneur	38
Annexe	41

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

9 mei 2022

**VOORSTELLING
VAN HET JAARVERSLAG 2021
VAN DE NATIONALE BANK
VAN BELGIË (NBB)****Hoorzitting met de heer Pierre Wunsch,
gouverneur van de NBB****VERSLAG**NAMENS DE COMMISSIE
VOOR FINANCIËN EN BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR**DE HEREN Wouter VERMEERSCH EN Steven MATHEÏ****INHOUD****Blz.**

I. Inleidende uiteenzetting	3
II. Vragen van de leden	12
III. Antwoorden van de gouverneur van de Nationale Bank van België.....	25
IV. Replieken en bijkomende antwoorden van de gouverneur	38
Bijlage.....	58

06952

**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	Joy Donné, 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	Steven Matheï
PVDA-PTB	Marco Van Hees
Open Vld	Christian Leysen
Vooruit	Joris Vandenbroucke

B. — Suppléants / Plaatsvervangers:

Peter Buysrogge, Kathleen Depoorter, Michael Freilich, Tomas Roggeman
Wouter De Vriendt, Marie-Colline Leroy, Stefaan Van Hecke, Albert Vicaire
Mélissa Hanus, Christophe Lacroix, Patrick Prévot, Sophie Thémont
Steven Creyelman, Erik Gilissen, Reccino Van Lommel
Nathalie Gilson, 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 (beigekleurig papier)

MESDAMES, MESSIEURS,

La commission des Finances et du Budget a organisé cette audition au cours de sa réunion du mercredi 23 février 2022.

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, commente le rapport annuel en s'appuyant sur une présentation Powerpoint annexée au présent rapport.

I. — EXPOSÉ INTRODUCTIF

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, indique que l'année 2021 a pu se clôturer avec une croissance de l'économie de 6,1 % du PIB. Cette croissance a été meilleure que prévu et elle est indissociable de la baisse de 5,7 % du PIB en 2020 due à la pandémie de COVID-19. Il s'agit donc, pour l'essentiel, d'un phénomène de rattrapage. À partir du troisième trimestre de 2021, on a retrouvé le niveau d'avant la crise du coronavirus, c'est-à-dire celui de 2019 (voir slide 2).

Par rapport aux autres pays de la zone euro, le redressement de l'économie belge a été plus franc. En 2020, l'économie belge s'est moins affaiblie que la moyenne de la zone euro: -5,7 % contre -6,5 %. En 2021, l'économie belge a également connu une reprise plus vigoureuse que la moyenne de la zone euro: 6,1 % contre 5,1 %.

Par rapport à la crise financière de 2008, l'économie belge s'est également redressée plus fortement après la crise du coronavirus. M. Wunsch souligne que l'impact initial économique de la crise financière était également beaucoup plus faible que celui de la crise sanitaire.

Bien que l'année 2021 se caractérise globalement par une forte reprise économique, ce constat ne s'applique pas à tous les secteurs économiques. Certains secteurs ont davantage souffert des mesures sanitaires restrictives et ont plus bénéficié des mesures de soutien que d'autres. Certains secteurs ont également davantage profité de la forte reprise économique internationale. Les déséquilibres qui sont apparus entre les différents secteurs devront être tenus à l'œil.

De manière générale, l'orateur estime que la crise du coronavirus été bien gérée tant au niveau belge qu'au niveau européen, et tant sur le plan monétaire que sur le plan fiscal.

En termes d'emploi également, 2021 a été une bonne année pour l'économie belge. Pas moins de 90 000 nouveaux emplois ont été créés en 2021 (voir slide 3).

DAMES EN HEREN,

De commissie voor Financiën en Begroting heeft deze hoorzitting gehouden tijdens haar vergadering van woensdag 23 februari 2022.

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, licht het jaarverslag toe aan de hand van een powerpointpresentatie, die als bijlage wordt gevoegd bij het verslag.

I. — INLEIDENDE UITEENZETTING

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, stipt aan dat het jaar 2021 kon worden afgesloten met een groei van de economie van 6,1 % van het bbp. Deze groei was beter dan verwacht en heeft alles te maken met de daling van het bbp in 2020 met 5,7 % ten gevolge van de coronapandemie. Voor het grootste deel gaat het dus om een inhaalbeweging. Vanaf het derde trimester van 2021 werd opnieuw het niveau bereikt van voor de coronacrisis, dus van 2019 (zie slide 2).

In vergelijking met de andere landen van de eurozone is de Belgische economie sterker hersteld. In 2020 is de Belgische economie minder afgekoeld dan het gemiddelde van de eurozone: -5,7 % ten opzichte van -6,5 %. In 2021 is de Belgische economie ook sterker hersteld dan het gemiddelde in de eurozone: 6,1 % ten opzichte van 5,1 %.

In vergelijking met de financiële crisis van 2008 heeft de Belgische economie zich na de coronacrisis ook sterker hersteld. De heer Wunsch stipt aan dat de initiële economische impact van de financiële crisis ook veel kleiner was dan die van de coronacrisis.

Alhoewel 2021 in het algemeen gekenmerkt wordt door een sterke economische heropleving geldt dit niet voor alle economische sectoren. Sommige sectoren hebben zwaarder geleden onder de beperkende coronamaatregelen en meer dan andere sectoren steunmaatregelen kunnen genieten. Bepaalde sectoren hebben ook meer baat gehad van de sterke internationale opleving van de economie. De onevenwichten die zijn ontstaan tussen de verschillende sectoren zullen moeten worden opgevolgd.

In het algemeen is de spreker van mening dat de coronacrisis zowel op Belgisch als op Europees niveau goed werd aangepakt, zowel op monetair als op fiscaal vlak.

Ook op het vlak van de tewerkstelling was 2021 een goed jaar voor de Belgische economie. In 2021 werden maar liefst 90 000 nieuwe arbeidsplaatsen gecreëerd

Le taux d'emploi a augmenté de 3,6 % en deux ans. Contrairement à ce qui s'est passé lors de la crise pétrolière des années 1970, le marché du travail a donc bien résisté à la crise du coronavirus.

Les déséquilibres entre les différents secteurs créés par la crise du coronavirus ont été éliminés dans une large mesure. Ainsi, les pertes d'emplois dans les secteurs les plus touchés, comme l'horeca et le secteur culturel, ont été largement compensées. Malgré la baisse générale du taux de chômage, on constate cependant une augmentation du nombre de chômeurs de longue durée.

Concernant la synergie entre les politiques budgétaire et monétaire, l'orateur indique qu'au cours de la période 2019-2021, il y a eu à peu près autant d'obligations d'État achetées par la BCE dans le cadre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, ou PEPP) et d'autres programmes d'achats que de dette émise par les pays de la zone euro.

M. Wunsch constate que la politique monétaire de la BCE a facilité les politiques budgétaires des États membres. Les deux domaines d'action ne sont pas coordonnés, mais sont complémentaires. L'orateur souligne que la BCE poursuit une politique monétaire indépendante. Le programme d'achats massifs de la BCE (PEPP) a réussi à stabiliser l'économie européenne et a contribué à la reprise économique rapide de 2021, malgré des taux d'intérêt nominaux négatifs et une faible inflation. Tant que la croissance économique sera supérieure aux intérêts à payer sur la dette, il n'y aura pas de problème de dette pour les États membres. Afin d'enrayer la hausse de l'inflation, la BCE devra finalement relever les taux d'intérêt.

M. Wunsch estime qu'il est justifié que les règles budgétaires européennes aient été temporairement suspendues afin de permettre aux États membres de prendre les mesures de soutien nécessaires pour lutter contre la crise du coronavirus. À cet égard, il est important que ces mesures de soutien soient prises rapidement, soient ciblées et soient temporaires.

La situation de crise s'est transformée beaucoup plus rapidement que prévu en une reprise économique rapide qui est toutefois freinée par une série de goulets d'étranglement tels que la hausse des prix de l'énergie, les problèmes au niveau de l'offre et le manque de matières premières. Ceci s'accompagnait en Belgique d'un taux de vacance d'emploi élevé (nombre de postes vacants par rapport au nombre total d'emplois occupés et vacants). Le taux de vacance d'emploi en Belgique est actuellement de 4,7 %, soit plus qu'avant la crise du

(zie slide 3). De tewerkstellingsgraad is op twee jaar tijd gestegen met 3,6 %. In tegenstelling tot de oliecrisis in de jaren 1970 heeft de arbeidsmarkt de coronacrisis dus goed doorstaan.

De onevenwichten die door de coronacrisis ontstaan zijn tussen de verschillende sectoren zijn in belangrijke mate geëlimineerd. Zo is het verlies aan arbeidsplaatsen in de zwaar getroffen sectoren zoals de horecasector en de cultuursector in belangrijke mate terug goedgehaakt. Ondanks het feit dat de werkloosheidsgraad in het algemeen is gedaald, is er wel een stijging waarneembaar van het aantal langdurig werklozen.

Wat de synergie tussen het begrotingsbeleid en het monetair beleid betreft, duidt de spreker aan dat er in de periode 2019-2021 ongeveer evenveel overheidsobligaties door de ECB werden opgekocht in het kader van het PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) en andere aankoopprogramma's dan dat er schuld werd uitgegeven door de eurolanden.

De heer Wunsch stelt vast dat het monetair beleid van de ECB het begrotingsbeleid van de lidstaten heeft gefaciliteerd. Er is geen sprake van een coördinatie van beide beleidsdomeinen, wel werken zij complementair. De spreker benadrukt dat de ECB een onafhankelijk monetair beleid voert. Het massieve aankoopprogramma (PEPP) van de ECB heeft de Europese economie kunnen stabiliseren en heeft bijgedragen tot de snelle economische heropleving in 2021 ondanks de negatieve nominale rente en de lage inflatie. Zolang de economische groei hoger is dan de rente die moeten worden betaald op de schulden, zal er geen schuldprobleem ontstaan bij de lidstaten. Om de stijgende inflatie in te dammen zal de ECB op termijn moeten overgaan tot renteverhogingen.

De heer Wunsch vindt het gerechtvaardigd dat de Europese begrotingsregels tijdelijk buiten werking zijn gesteld zodat de lidstaten de nodige steunmaatregelen konden nemen om de coronacrisis te bestrijden. Het is daarbij van belang dat deze steunmaatregelen snel worden genomen, gericht zijn en tijdelijk van aard zijn.

Veel sneller dan verwacht is de crisissituatie overgegaan in een snelle economische heropleving die echter belemmerd wordt door een reeks bottlenecks zoals de stijgende energieprijzen, problemen aan de aanbodzijde en een gebrek aan grondstoffen. Dit ging in België gepaard met een hoge vacatureratio (aantal vacatures ten opzichte van het totaal aantal ingevulde en openstaande betrekkingen). De Belgische vacatureratio bedraagt momenteel 4,7 %, meer dan voor de COVID-crisis en dubbel zoveel als het EU-gemiddelde. In Vlaanderen

COVID et deux fois plus que la moyenne européenne. En Flandre, le taux de vacance d'emploi est le plus élevé avec 5,4 %, à Bruxelles et en Wallonie, il est respectivement de 3,6 % et 3,8 %. De nombreuses entreprises belges sont donc confrontées à de nombreux postes vacants et à un manque de matières premières, ce qui a un impact négatif sur la croissance.

M. Wunsch fait référence à la situation américaine où la demande a été excessivement stimulée par un programme d'aide trop important du gouvernement américain. La demande excessive a entraîné une hausse de l'inflation et des problèmes du côté de l'offre. La prédiction faite il y a un an par l'économiste américain Larry Summers, selon laquelle un programme d'aide plusieurs fois supérieur à l'impact de la crise pourrait avoir des conséquences inflatoires, s'est donc réalisée. L'excès de mesures de relance monétaire et budgétaire aux États-Unis a entraîné une surchauffe de l'économie américaine et une hausse de l'inflation.

L'orateur souhaite transmettre le message important selon lequel la période pendant laquelle l'économie avait besoin d'un soutien massif est derrière nous. Une nouvelle prolongation des mesures de soutien risque même d'être contre-productive et d'alimenter davantage l'inflation. Une politique économique visant à stimuler la demande est donc absolument inappropriée aujourd'hui. M. Wunsch recommande de profiter de la reprise économique pour constituer des réserves afin d'être mieux préparé aux crises futures.

M. Wunsch préconise une suppression progressive des mesures de soutien, tant au niveau de la politique budgétaire qu'au niveau de la politique monétaire. Afin de maintenir la crédibilité, il est important que la réduction soit progressive et qu'on n'attende pas pour commencer.

En ce qui concerne la politique budgétaire, l'orateur plaide en faveur d'une approche équilibrée (voir slide 7). Si l'autorité belge ne prend pas de mesures (scénario de base), la dette grimpera à 120 % du PIB après 2030 et le déficit budgétaire à 6 %. Si ce scénario est marqué par l'émergence d'une nouvelle crise économique, le déficit budgétaire pourrait même grimper jusqu'à 8 %. La Belgique serait dans ce cas confrontée à un scénario à la grecque.

Dans le scénario extrême, dans lequel la dette publique serait ramenée à 60 % du PIB sur 20 ans (comme les règles budgétaires européennes le prescrivent), le déficit budgétaire doit disparaître totalement à partir de 2030. Bien que ce scénario semble idéal d'un point de vue budgétaire, il n'est pas judicieux dans un environnement de taux bas.

is de vacatureratio het hoogst met 5,4 %, in Brussel en Wallonië bedraagt de vacatureratio respectievelijk 3,6 % en 3,8 %. Vele Belgische bedrijven worden dus geconfronteerd met veel openstaande vacatures en een gebrek aan grondstoffen, wat een negatieve impact heeft op de groei.

De heer Wunsch verwijst naar de Amerikaanse situatie waarbij de vraag te veel werd gestimuleerd door een te groot steunpakket van de Amerikaanse overheid. De te hoge vraag heeft geleid tot een stijgende inflatie en problemen aan de aanbodzijde. De voorspelling van de Amerikaanse econoom Larry Summers van een jaar geleden dat een steunpakket dat een veelvoud bedraagt van de impact van de crisis inflatoire gevolgen kon hebben, is daarmee uitgekomen. Het te grote monetaire en budgettaire stimuluspakket in de Verenigde Staten heeft geleid tot een oververhitting van de Amerikaanse economie en een stijgende inflatie.

De spreker wil de belangrijke boodschap meegeven dat de periode waarin de economie massief moet worden ondersteund achter ons ligt. Een verdere verlenging van de steunmaatregelen dreigt zelfs een averechts effect te hebben en de inflatie verder aan te wakkeren. Een economisch beleid dat gericht is op het stimuleren van de vraag is dus vandaag absoluut niet meer gepast. De heer Wunsch raadt aan om van de economische heropleving gebruik te maken om buffers aan te leggen om beter gewapend te zijn tegen toekomstige crisissen.

De heer Wunsch pleit ervoor om de steunmaatregelen geleidelijk af te bouwen, zowel op het vlak van het begrotingsbeleid als op het vlak van het monetair beleid. Om de geloofwaardigheid te behouden, is het van belang dat de afbouw geleidelijk gebeurt en dat we niet te lang wachten om ermee te beginnen.

Wat het begrotingsbeleid betreft, pleit de spreker voor een evenwichtige aanpak (zie slide 7). Indien de Belgische overheid geen maatregelen zou nemen (basisscenario), zal na 2030 de schuld stijgen naar 120 % van het bbp en het begrotingstekort naar 6 %. Indien er in dat scenario ook nog een economische crisis komt, kan het begrotingstekort zelfs verder oplopen tot 8 %. België zou in dat geval bijna in een Grieks scenario terechtkomen.

In het uiterste scenario waarbij de overheidsschuld over twintig jaar zou worden teruggebracht tot 60 % van het bbp (zoals de Europese begrotingsregels voorschrijven), zal het begrotingsdeficit vanaf 2030 volledig moeten verdwijnen. Alhoewel dit scenario vanuit budgettair oogpunt ideaal lijkt, is dit scenario niet wenselijk in een omgeving van lage rente.

M. Wunsch estime qu'un scénario intermédiaire, dans lequel on s'efforce de ramener progressivement la dette à 100 % du PIB en 2043 et le déficit budgétaire est stabilisé à 2,9 % du PIB, peut servir en tant que référence dès le moment qu'on veut créer des réserves afin de pouvoir gérer des éventuelles récessions suivantes.. Selon M. Wunsch, cela semble être un scénario minimal. Il va de soi que des récessions économiques se produiront également d'ici 2043. C'est la raison pour laquelle des réserves devront être constituées pendant les périodes d'embellie économique afin de traverser ces récessions. Ce serait déjà une bonne chose que le gouvernement parvienne à réduire le déficit budgétaire à 3 % d'ici la fin de la législature (2024) et que des réserves puissent être constituées pendant la prochaine législature.

En ce qui concerne les enjeux sur le plan monétaire, l'orateur souligne que la situation monétaire a fortement changé en l'espace de quelques mois. Pendant longtemps, l'inflation est restée en dessous des 2 %. Lorsque la BCE a décidé de prendre des mesures pour laisser monter l'inflation à 2 %, M. Wunsch était favorable à l'idée de conditionner la mise en œuvre d'une politique monétaire expansionniste au fait que la stabilité financière ne soit pas mise en péril. Entre-temps, l'inflation a doublé pour atteindre plus de 4 % dans la zone euro.

L'orateur aborde ensuite la différence entre l'inflation dans la zone euro et l'inflation aux États-Unis (slide 8). La zone euro s'efforce de maintenir le niveau de l'inflation à 2 %. L'inflation sous-jacente, qui fait abstraction de l'énergie et l'alimentation, s'élève à un peu plus de 2 % dans la zone euro. Il y a quelques mois, la BCE a décidé de mettre fin au programme d'achats PEPP (programme d'achats d'urgence face à la pandémie), ce qui a déjà entraîné une hausse des taux de 60 points de base. Selon M. Wunsch, il s'agit d'une évolution appropriée. Aux États-Unis, en revanche, l'inflation sous-jacente s'élève à plus de 5 %. Ce taux d'inflation élevé forcera probablement la Banque centrale américaine à resserrer rapidement sa politique monétaire, avec comme conséquence des augmentations de taux, qui entraîneront également une hausse des taux dans la zone euro.

Selon M. Wunsch, l'inflation élevée est un phénomène qui peut durer pendant un certain temps (voir slide 9). L'inflation en Belgique est d'ailleurs plus élevée que dans les pays voisins. En raison de l'indexation automatique des salaires, une augmentation de l'inflation en Belgique entraîne aussi automatiquement une augmentation des salaires, ce qui peut conduire à une perte de compétitivité. Sur la base des projections Eurosysteme on peut s'attendre à ce que la perte de compétitivité en Belgique ne sera que temporaire car, à terme, les salaires augmenteront également dans les pays voisins

De heer Wunsch meent dat een tussenscenario waarbij gestreefd wordt naar een geleidelijke afbouw van de schuld naar 100 % van het bbp in 2043 en het begrotingsdeficit wordt gestabiliseerd op 2,9 % van het bbp, als referentie kan dienen vanaf het moment dat men daarbovenop buffers wil creëren om eventuele volgende recessies aan te kunnen.. Dit lijkt voor de heer Wunsch een minimaal scenario te zijn. Uiteraard zullen er in de periode tot 2043 ook economische recessies plaatsvinden. Daarom moeten er in economisch betere tijden buffers worden aangelegd om deze recessies door te komen. Het zou al goed zijn als deze regering erin slaagt om het begrotingstekort tegen het einde van deze regeerperiode (2024) te reduceren tot 3 % en er in de volgende regeerperiode buffers kunnen worden aangelegd.

Wat de uitdagingen op het monetair vlak betreft, wijst de spreker erop dat de monetaire situatie in een paar maanden tijd sterk is gewijzigd. Lang is de inflatie veel lager gebleven dan 2 %. Toen de ECB besliste om maatregelen te nemen om de inflatie te laten stijgen naar 2 %, was de heer Wunsch er voorstander van om een expansionistisch monetair beleid te koppelen aan de voorwaarde dat de financiële stabiliteit niet in het gedrang zou komen. Ondertussen is de inflatie in de eurozone verdubbeld tot meer dan 4 %.

De spreker gaat vervolgens in op het verschil tussen de inflatie in de eurozone en in de Verenigde Staten (slide 8). In de eurozone wordt gestreefd naar een inflatieniveau van 2 %. De kerninflatie waarbij abstractie wordt gemaakt van energie en voeding bedraagt in de eurozone iets meer dan 2 %. De ECB heeft enkele maanden geleden beslist dat het aankoopprogramma PEPP zou worden stopgezet ten gevolge waarvan de rente reeds met 60 basispunten is gestegen. Dit is volgens de heer Wunsch een gepaste evolutie. In de Verenigde Staten daarentegen bedraagt de kerninflatie meer dan 5 %. Dit hoge inflatiecijfer zal de Amerikaanse centrale bank wellicht noodzaken om haar monetair beleid snel te verstrakken met rentestijgingen tot gevolg die ook de rente in de eurozone zullen doen stijgen.

De hogere inflatie is volgens de heer Wunsch een fenomeen dat wel enige tijd kan duren (zie slide 9). De inflatie is in België trouwens ook hoger dan in de buurlanden. Door de automatische loonindexering leidt een hogere inflatie in België ook automatisch tot hogere lonen, wat kan leiden tot verlies aan concurrentiekracht. Op basis van Eurosysteem-projecties kan men verwachten dat het verlies aan concurrentiekracht in België maar tijdelijk zal zijn omdat op termijn de lonen in de buurlanden ook zullen stijgen door de krapte op de arbeidsmarkt. De automatische loonindexering en de loonnormwet

en raison de la pénurie de main d'œuvre. L'indexation automatique des salaires et la loi de 1996 sur la norme salariale rendent le marché du travail belge plutôt rigide et difficile à adapter aux circonstances changeantes. Cette rigidité se traduit également par une faible mobilité de la main-d'œuvre entre les différents secteurs.

En ce qui concerne les défis structurels, l'orateur indique que ceux-ci sont restés les mêmes qu'avant la crise du coronavirus: le vieillissement, le défi climatique, le marché du travail et la faible croissance de la productivité. Maintenant que l'économie se redresse, l'attention doit se déplacer de la politique de crise vers ces défis structurels à moyen terme, qui impliquent un certain nombre de réformes nécessaires.

En ce qui concerne la reprise mondiale, M. Wunsch souligne que 90 % des économies sont entrées en récession en 2020. En 2021, on a observé un mouvement inverse avec une forte reprise de l'économie mondiale (slide 12). Il convient de noter la faible croissance de l'économie allemande en 2021, qui a enregistré une croissance de 2,8 % en raison de la pénurie, notamment, de semi-conducteurs.

En ce qui concerne les semi-conducteurs, l'orateur souligne que l'offre a fortement augmenté en 2021 en raison d'une production nettement supérieure. Cependant, la demande de semi-conducteurs a augmenté encore plus fortement. Bien que l'économie connaisse aujourd'hui à peu près les mêmes taux de croissance qu'avant la crise de 2019, la composition de la demande a considérablement changé. Étant donné que de nombreuses personnes ont été contraintes de rester chez elles en raison des confinements successifs, les achats de biens ont été beaucoup plus nombreux que ceux de services. Les gens allaient moins souvent au restaurant et partaient moins souvent en voyage et ils ont acheté davantage de biens, durables ou non. À l'échelle mondiale, l'industrie n'a pas été en mesure de faire face à cette forte évolution de la demande avec une capacité de production suffisante, surtout aux États-Unis. L'important programme de relance des États-Unis a considérablement augmenté le revenu disponible des ménages, créant ainsi une demande massive de biens. Un certain nombre de goulots d'étranglement dans l'industrie (transport, énergie) ont fait que l'offre n'a pas pu suivre.

En Belgique aussi, la demande dépasse l'offre. Une enquête de la BNB montre que 55 % des entreprises belges sont confrontées à des problèmes d'approvisionnement.

Cette forte demande a entraîné, beaucoup plus tôt que prévu, une forte reprise de l'inflation (voir slide 14). En Belgique, la hausse de l'inflation (3,2 % en 2021) est principalement due à l'augmentation des prix de

van 1996 maken dat de Belgische arbeidsmarkt vrij rigide is en moeilijk aan te passen is aan de wijzigende omstandigheden. Deze rigiditeit zorgt er ook voor dat er weinig arbeidsmobiliteit is tussen verschillende sectoren.

Wat de structurele uitdagingen betreft, geeft de spreker aan dat deze dezelfde zijn gebleven als voor de coronacrisis: vergrijzing, klimaatuitdaging, arbeidsmarkt en de lage productiviteitsgroei. Nu de economie zich aan het herstellen is, moet de aandacht verlegd worden van een crisisbeleid naar deze structurele uitdagingen op middellange termijn die gepaard gaan met een aantal noodzakelijke hervormingen.

Wat het wereldwijd herstel betreft, wijst de heer Wunsch erop dat in 2020 90 % van de economieën in recessie zijn gegaan. In 2021 was een tegenovergestelde beweging merkbaar met een sterk herstel van de wereldeconomie (slide 12). Opvallend is de zwakke groei van de Duitse economie in 2021, die een groei optekende van 2,8 % veroorzaakt door een laag aanbod van onder meer halfgeleiders.

Wat de halfgeleiders betreft, wijst de spreker erop dat het aanbod fors is gestegen in 2021 door een fors hogere productie. Echter is de vraag naar halfgeleiders nog sterker gestegen. Alhoewel de economie nu ongeveer dezelfde groeicijfers kent als voor de crisis in 2019, is de samenstelling van de vraag sterk veranderd. Door het feit dat veel mensen gedwongen moesten thuis blijven door de opeenvolgende lockdowns, werden er veel meer goederen dan diensten gekocht. De mensen gingen minder vaak uit eten en op reis en hebben meer al dan niet duurzame goederen gekocht. Op wereldschaal is de industrie er niet in geslaagd om deze fors gewijzigde vraag op te vangen met voldoende productiecapaciteit, vooral dan in de Verenigde Staten. Door het forse stimuluspakket in de Verenigde Staten is het beschikbaar inkomen van de gezinnen sterk gestegen, waardoor er een massieve vraag was naar goederen. Door een aantal bottlenecks in de industrie (transport, energie) kon het aanbod niet volgen.

Ook in België is de vraag groter dan het aanbod. Uit een NBB-enquête blijkt dat 55 % van de Belgische ondernemingen te kampen heeft met bevoorradingsproblemen.

Deze hoge vraag heeft veel vroeger dan verwacht geleid tot een sterke heropleving van de inflatie (zie slide 14). In België wordt de toenemende inflatie (3,2 % in 2021) voornamelijk veroorzaakt door de stijgende

l'énergie, qui ont augmenté beaucoup plus fortement en Belgique que dans les pays voisins. En revanche, l'inflation sous-jacente, qui fait abstraction des prix de l'énergie, est plus faible en Belgique que dans les pays voisins: 1,2 % contre 1,9 %.

En ce qui concerne la hausse des prix de l'énergie, M. Wunsch souligne que la politique monétaire ne peut pas faire grand-chose. La BCE ne peut pas produire soudainement plus de gaz ou de pétrole pour faire baisser les prix. En outre, il n'était pas approprié de relever les taux d'intérêt plus tôt, car cela aurait étouffé la reprise économique.

En ce qui concerne l'inflation, l'orateur souligne que la BCE a surestimé l'inflation pendant près de 10 ans. Depuis environ un an, l'inflation est systématiquement sous-estimée. Il reste difficile d'estimer de manière exacte l'évolution de l'inflation sur la base de modèles économiques. Dans sa politique monétaire, la BCE est partie du principe que la hausse de l'inflation serait un phénomène temporaire et que l'inflation retomberait en dessous de 2 % en 2023 et 2024. M. Wunsch se dit sceptique quant à la *forward guidance*. Après la récente flambée de l'inflation, la BCE part désormais du principe que l'inflation retombera à 2 %. La BCE a abandonné la voie qui supposait que l'inflation serait inférieure à 2 %.

Trois scénarios sont possibles. Le premier scénario part du principe que l'inflation restera proche de l'objectif de 2 %. Dans ce cas, une politique accommodante ne sera plus nécessaire et il sera possible de passer progressivement à une politique monétaire plus neutre. Dans un deuxième scénario, l'inflation reste supérieure à 2 % et la BCE devra resserrer sa politique monétaire, ce qui entraînera une plus grande volatilité des marchés financiers. Dans un troisième scénario, la BCE se base sur une inflation élevée au cours des deux années suivantes, inflation qui retombera en dessous de 2 %. Si la BCE ne parvient pas, dans ce troisième scénario, à de nouveau faire remonter l'inflation à 2 %, M. Wunsch estime qu'il conviendra tout de même de revoir de manière critique le cadre de référence de la BCE. M. Wunsch estime que les taux d'intérêt augmenteront fin 2022 et que cette tendance se poursuivra en 2023. L'incertitude règne vraiment sur le trajet à moyen terme.

En ce qui concerne le marché immobilier, l'orateur souligne qu'en 2020 et 2021, le prix des logements a connu une hausse plus forte en Belgique que dans la zone euro, à savoir respectivement 5,8 % et 8,5 % (voir slide 17). Force est de constater que les prix de l'immobilier ont continué à augmenter pendant la crise du coronavirus. La hausse des prix de l'immobilier a également induit une augmentation de la dette des ménages belges qui a atteint la moyenne de la zone

energieprijzen, die in België veel sterker zijn gestegen dan in de buurlanden. De kerninflatie die abstractie maakt van de energieprijzen, is in België dan weer lager dan in de ons omringende landen: 1,2 % ten opzichte van 1,9 %.

Met betrekking tot de stijgende energieprijzen benadrukt de heer Wunsch dat de monetaire politiek weinig kan ondernemen. De ECB kan niet plots meer gas of olie produceren om de prijzen te temperen. Daarnaast was het ook niet opportuun om de rente reeds vroeger te verhogen aangezien dit de economische heropleving zou gefnuikt hebben.

Wat de inflatie betreft, wijst de spreker erop dat de ECB gedurende bijna tien jaar de inflatie heeft overschat. Sinds een jaar ongeveer wordt de inflatie systematisch onderschat. Het blijft moeilijk om met economische modellen de evolutie van de inflatie exact in te schatten. De ECB is er in haar monetair beleid van uitgegaan dat de stijgende inflatie een tijdelijk fenomeen zou zijn en dat de inflatie in 2023 en 2024 terug zou dalen tot onder 2 %. De heer Wunsch geeft aan sceptisch te staan tegenover *forward guidance*. Na de recente inflatieopstoot gaat de ECB er nu van uit dat de inflatie zal zakken naar 2 %. Het traject waarbij men uitging van een inflatie onder de 2 %, werd door de ECB verlaten.

Drie scenario's zijn mogelijk. Het eerste scenario gaat ervan uit dat de inflatie dicht bij de doelstelling van 2 % zal blijven. In dat geval is accommoderend beleid niet meer nodig en kan gradueel worden overgegaan tot een neutraler monetair beleid. In een tweede scenario blijft de inflatie hoger dan 2 % en zal de ECB moeten overgaan tot een verstrakking van haar monetair beleid met een grotere volatiliteit van de financiële markten tot gevolg. In een derde scenario gaat de ECB uit van een hoge inflatie in de twee volgende jaren om nadien terug te vallen onder 2 %. Indien de ECB er in dat derde scenario niet in slaagt om de inflatie opnieuw tot 2 % te doen stijgen, dient het referentiekader van de ECB volgens de heer Wunsch toch op een kritische manier herbekeken te worden. De heer Wunsch gaat uit van een renteverhoging eind 2022, die zich zal doorzetten in 2023. Er heerst echt onduidelijkheid over het traject op middellange termijn.

Met betrekking tot de huizenmarkt wijst de spreker erop dat de woningprijzen in België in 2020 en 2021 sterker zijn gestegen dan in het eurogebied, respectievelijk met 5,8 % en 8,5 % (zie slide 17). Opvallend is dat de huizenprijzen zijn blijven stijgen tijdens de coronacrisis. Ten gevolge van de stijgende huizenprijzen is ook de schuld van de Belgische gezinnen gestegen tot het gemiddelde in het eurogebied: ongeveer 63 % van het bbp. De wanbetalingsgraad van de hypotheek is

euro: environ 63 % du PIB. Le taux de défaut sur les crédits hypothécaires a légèrement diminué au cours des dix dernières années pour passer de 1,1 % à 0,7 %. La part de jeunes contractant des crédits hypothécaires est restée stable. L'orateur souligne qu'une politique monétaire accommodante lutte contre les inégalités. Si cette politique accommodante est maintenue au cours d'une relance économique, elle creusera, en revanche, les inégalités.

M. Wunsch souligne en outre que le secteur financier a bien résisté à la crise du coronavirus. Un des grands défis du secteur financier réside dans la poursuite de la numérisation. C'est une opportunité pour les banques car de nombreux citoyens ont appris à utiliser les canaux numériques pendant la crise du coronavirus. Par ailleurs, la numérisation comporte également plusieurs risques, comme la cyberfraude. Plusieurs institutions financières belges sont vulnérables à cet égard, parce qu'à la suite de plusieurs opérations de fusion, elles recourent à des systèmes informatiques dépassés.

En outre, le phénomène des cryptomonnaies présente également un risque important en matière de blanchiment. C'est pourquoi un nombre croissant d'autorités de surveillance financières interviennent en vue de réglementer l'utilisation des cryptomonnaies. Il est assez inquiétant que certains jeunes considèrent les cryptomonnaies comme un placement convenable.

Après la crise financière, des mesures ont été prises pour renforcer les tampons de capitalisation des institutions financières et limiter les risques. Ces mesures ont amélioré la résilience du secteur financier belge et ont ainsi permis d'accélérer la relance économique. Les mesures prises par les pouvoirs publics, par exemple le report des paiements (moratoire) et la garantie de l'État ont apporté leur pierre à l'édifice. Ces mesures ont permis d'éviter la vague de faillites d'entreprises redoutée (voir slide 20). Il existait de nombreuses entreprises sous-capitalisées (entreprises zombies) durant la crise du coronavirus, mais nombre d'entre elles n'ont pas fait faillite grâce aux apports en capital des actionnaires.

En ce qui concerne les mesures de soutien prises dans le cadre de la crise du coronavirus, l'orateur souligne qu'en 2021, les pouvoirs publics ont dépensé au total près de 14 milliards d'euros (voir slide 21). Les mesures de soutien sont pertinentes tant qu'elles sont ciblées, temporaires et destinées aux entreprises et aux ménages les plus touchés par la crise. Ces mesures de soutien pèseront peu sur le déficit budgétaire au cours des années à venir, car les pouvoirs publics ont pu emprunter à des conditions avantageuses et prolonger

in afgelopen tien jaar licht afgenomen van 1,1 % naar 0,7 %. Het aandeel van jongeren in de hypothecaire kredieten is stabiel gebleven. De spreker wijst erop dat een accommoderend monetair beleid de ongelijkheid tegengaat. Indien dit accommoderend beleid wordt voortgezet tijdens een economische heropleving zal het daarentegen leiden tot meer ongelijkheid.

Verder wijst de heer Wunsch erop dat de financiële sector de coronacrisis goed heeft doorstaan. Een van de grote uitdagingen van de financiële sector is de verdere digitalisering. Dit vormt een opportuniteit voor de banken omdat vele burgers tijdens de coronacrisis hebben leren omgaan met digitale kanalen. Daarnaast brengt de digitalisering ook een aantal risico's met zich mee zoals cyberfraude. Een aantal Belgische financiële instellingen zijn op dit vlak kwetsbaar omdat zij door een aantal fusieoperaties werken met verouderde IT-systemen.

Verder is er ook het fenomeen van de cryptomunten die een groot risico inhouden op het vlak van witwassen. Daarom treden meer en meer financiële toezichthouders op om het gebruik van cryptomunten te reglementeren. Het strekt toch enigszins tot bezorgdheid dat sommige jongeren cryptomunten als een valabele belegging zien.

Na de financiële crisis werden er maatregelen genomen om de kapitalisatiebuffers van de financiële instellingen te verhogen en de risico's te beperken. Deze maatregelen hebben de Belgische financiële sector veerkrachtig gemaakt en hebben op die manier het economisch herstel kunnen bespoedigen. Ook de overheidsmaatregelen zoals het uitstel van betalingen (moratoria) en de staatswaarborg hebben hun steentje bijgedragen. De gevreesde golf van faillissementen van bedrijven is er daardoor niet gekomen (zie slide 20). Ondanks het feit dat er tijdens de coronacrisis veel ondergekapitaliseerde bedrijven (zombiebedrijven) waren zijn veel faillissementen uitgebleven wegens kapitaalinjecties van de aandeelhouders.

Wat de steunmaatregelen voor de coronacrisis betreft wijst de spreker erop dat de overheid in 2021 in totaal ongeveer 14 miljard euro heeft uitgegeven (zie slide 21). Steunmaatregelen zijn goed besteed zolang ze doelgericht en tijdelijk zijn en bestemd voor bedrijven en gezinnen die het sterkst geleden hebben onder de crisis. Deze steunmaatregelen zullen weinig wegen op het begrotingstekort in de komende jaren omdat de overheid aan voordelige voorwaarden heeft kunnen lenen en de gemiddelde duurtijd van de schuld heeft kunnen

la durée moyenne de la dette. Le déficit budgétaire a atteint, en 2021, 6,1 % du PIB.

En ce qui concerne le taux d'endettement, M. Wunsch souligne que ce sont surtout les taux d'endettement de la Communauté française, de la Région de Bruxelles-Capitale et de la Région wallonne qui ont fortement augmenté. Ce taux d'endettement était déjà élevé avant la crise du coronavirus, mais il a encore augmenté considérablement au cours de cette crise, notamment en raison des inondations survenues en Wallonie (voir slide 22). L'orateur estime que la situation de ces entités fédérées est inquiétante. Il est dès lors positif que le gouvernement wallon ait annoncé des mesures d'économie en vue d'inverser la tendance.

En ce qui concerne la politique budgétaire, l'orateur préconise de constituer des réserves afin de créer une marge pour les périodes difficiles. Concernant une éventuelle révision des règles budgétaires européennes, l'orateur souligne que la norme imposant un déficit budgétaire de 3 % du PIB est nettement plus pertinente qu'un taux d'endettement de 60 % du PIB (voir slide 23). La soutenabilité du taux d'endettement dépend fortement du rapport entre la croissance économique potentielle et le niveau des taux d'intérêt. Étant donné que les taux d'intérêt sont inférieurs à la croissance économique, le taux d'endettement diminue. Afin de réduire drastiquement le taux d'endettement, il convient de ramener le déficit budgétaire belge sous la barre des 3 % du PIB.

À cet égard, M. Wunsch souhaite formuler une observation importante. Pendant de nombreuses années, les taux d'intérêt ont été bas et les pouvoirs publics ont pu emprunter à faible coût. Au niveau politique, cette conjoncture a engendré une certaine facilité et elle a fait naître le sentiment que les pouvoirs publics pouvaient dépenser de l'argent indéfiniment et que l'argent tombait du ciel (*the sky is the limit*). L'orateur signale que la situation a changé depuis lors et que les premiers relèvements de taux d'intérêt se profilent. Il est important que le monde politique commence à en prendre conscience.

L'orateur souligne qu'il est grand temps de passer de la politique de crise à une politique axée sur les défis à moyen terme plutôt qu'à une politique économique générale.

M. Wunsch passe ensuite en revue ces défis à moyen terme:

1. Atteindre un taux d'emploi de 80 %

Le taux d'emploi est en augmentation constante grâce à la création d'emplois supplémentaires (voir slide 25).

verlengen. Het begrotingstekort bedroeg in 2021 6,1 % van het bbp.

Wat schuldgraad betreft wijst de heer Wunsch erop dat vooral de schuldgraad van de Franse Gemeenschap, het Brussels Hoofdstedelijk gewest en het Waals Gewest fors is gestegen. Deze schuldgraad was voor de coronacrisis al hoog maar is tijdens de coronacrisis nog fors toegenomen, mede veroorzaakt door de overstromingen in Wallonië (zie slide 22). De situatie van deze deelstaten is volgens de spreker zorgwekkend. Het is dan ook een goede zaak dat de Waalse regering besparingsmaatregelen heeft aangekondigd om het tij te keren.

Met betrekking tot het begrotingsbeleid pleit de spreker voor het aanleggen van reserves om ruimte te creëren voor moeilijke tijden. In het kader van een mogelijke herziening van de Europese begrotingsregels wijst de spreker erop dat de norm van een begrotingstekort van 3 % van het bbp veel pertinenter is dan een schuldgraad van 60 % van het bbp (zie slide 23). De houdbaarheid van de schuldgraad is zeer afhankelijk van de relatie tussen de potentiële economische groei en de rentestand. Aangezien de rente lager is dan de economische groei, verlaagt de schuldgraad. Om de schuldgraad drastisch terug te dringen dient het Belgische begrotingstekort onder de 3 % van het bbp worden gebracht.

De heer Wunsch wenst hierbij een belangrijke kanttekening te maken. Jarenlang stond de rente laag en was het voor overheden goedkoop om te lenen. Op politiek niveau heeft dit geleid tot een zekere gemakzucht en ontstond het gevoel dat de overheid ongelimiteerd geld kon uitgeven en het geld tot aan de bomen groeide (*the sky is the limit*). De spreker waarschuwt dat de situatie ondertussen is gewijzigd en dat de eerste renteverhogingen eraan komen. Het is van belang dat de politieke wereld dit begint te beseffen.

De spreker benadrukt dat het dringend tijd wordt dat het crisisbeleid wordt omgevormd naar een beleid dat gefocust is op de uitdagingen op middellange termijn in plaats van een algemeen economisch beleid.

Vervolgens overloopt de heer Wunsch deze uitdagingen op middellange termijn:

1. Het behalen van een werkgelegenheidsgraad van 80 %

De werkgelegenheidsgraad neemt gestaag toe door de creatie van bijkomende arbeidsplaatsen (zie slide

Il est toutefois clair que le rythme de croissance actuel ne suffira pas pour atteindre l'objectif d'un taux d'emploi de 80 % en 2030. À cet égard, Bruxelles et la Wallonie devront déployer des efforts nettement plus importants que la Flandre, dès lors que leurs taux d'emploi respectifs sont nettement inférieurs. De nombreuses réformes seront encore nécessaires pour atteindre cet objectif. Par exemple, il conviendra d'investir davantage dans la formation et les mesures d'encouragement au travail. L'orateur espère que la pénurie sur le marché du travail pourra aboutir à une réforme cohérente du marché du travail qui portera tant sur la formation et le coaching que sur les allocations de chômage.

2. Vieillesse

Il ressort des chiffres de la Commission européenne que les coûts budgétaires du vieillissement augmenteront rapidement (voir slide 26). D'ici 2070, on s'attend à ce que ces coûts atteignent 31 % du PIB en Belgique.

3. Croissance de la productivité

M. Wunsch constate que la croissance de la productivité faiblit en Belgique (voir slide 27). Dans les années 1970, la croissance économique s'élevait encore à 3 % par habitant, mais dans les années 2010 et suivantes, cette croissance a diminué pour s'établir à 0,9 %. Si la pénurie sur le marché du travail persiste, la croissance économique restera limitée à la croissance de la productivité, soit environ 0,5 %. Pour accroître la croissance de la productivité, il est impératif d'augmenter le nombre de travailleurs. En outre, une réforme structurelle du marché du travail est également requise.

4. Transition climatique

Notre économie fait actuellement face à un choc énergétique. La hausse des prix énergétiques survenue ces derniers mois est comparable aux coûts supplémentaires susceptibles d'être induits par la transition climatique. La transition climatique sera un exercice difficile mais elle entraînera finalement une baisse des prix de l'énergie. Il ressort d'une comparaison des prix effectuée en décembre 2021 (voir slide 28) que le prix par MWh produit est nettement meilleur marché pour l'électricité provenant des éoliennes ou des panneaux solaires que pour l'électricité produite par les centrales au gaz. Pour éviter les chocs en matière de prix, M. Wunsch préconise de mettre progressivement en œuvre la transition climatique. Il convient absolument d'éviter toute volatilité. Dans le cas contraire, le phénomène des gilets jaunes se répètera.

L'orateur estime que si l'on entend mener la transition climatique à bien, il conviendra d'instaurer une taxe

25). Het is echter duidelijk dat het huidige groeiritme niet zal volstaan om de doelstelling van een werkgelegenheidsgraad van 80 % in 2030 te behalen. Daarbij zullen Brussel en Wallonië veel grotere inspanningen moeten doen dan Vlaanderen omdat zij kampen met een veel lagere werkgelegenheidsgraad. Er zullen nog heel wat hervormingen nodig zijn om de doelstelling te bereiken. Zo zal er meer moeten worden geïnvesteerd in opleiding en arbeidsprikkels. De spreker hoopt dat de krapte op de arbeidsmarkt kan leiden tot een coherente hervorming van de arbeidsmarkt die zowel betrekking heeft op opleiding en coaching als op de werkloosheidsuitkeringen.

2. Vergrijzing

Cijfers van de Europese Commissie tonen aan dat de budgettaire kosten van de vergrijzing snel toenemen (zie slide 26). Tegen 2070 verwacht men dat voor België de kosten zullen stijgen tot 31 % van het bbp.

3. Productiviteitsgroei

De heer Wunsch stelt vast dat de productiviteitsgroei in België verslapt (zie slide 27). In de jaren 1970 bedroeg de economische groei per inwoner nog 3 %, deze is in de jaren 2010 en nadien gedaald tot 0,9 %. Als de krapte op de arbeidsmarkt blijft aanhouden betekent dit dat de economische groei zal beperkt blijven tot de productiviteitsgroei, ongeveer 0,5 %. Om de productiviteitsgroei op te drijven is het absoluut nodig dat er meer mensen gaan werken. Daarnaast is er ook een structurele hervorming van de arbeidsmarkt vereist.

4. Klimaattransitie

Onze economie wordt momenteel getroffen door een energieshock. De gestegen energiekosten van de laatste maanden zijn vergelijkbaar met de extra kosten die kunnen worden verwacht ten gevolge van de klimaattransitie. De klimaattransitie zal een moeilijke oefening worden maar zal uiteindelijk leiden tot goedkopere energieprijzen. Een prijsvergelijking van december 2021 (zie slide 28) toont aan dat de prijs per geproduceerde MWh veel goedkoper is voor elektriciteit afkomstig van windmolens of zonnepanelen dan van gasgestookte centrales. Om prijsschokken te vermijden pleit de heer Wunsch ervoor om de klimaattransitie gradueel te laten verlopen. Volatiliteit dient absoluut te worden vermeden. Zo niet, zal het fenomeen van de gele hesjes terug opduiken.

Als men de klimaattransitie tot een goed einde wil brengen is het volgens de spreker noodzakelijk om een

carbone. Seule une taxe de ce type pourra inciter les consommateurs et les entreprises à opérer les bons choix. Tant que les prix du gaz et du mazout sont maintenus à un niveau relativement faible, les pompes à chaleur continueront à ne pas être rentables.

Lors de l'instauration de la taxe CO₂, le défi consiste à tenir compte des effets redistributifs. Les personnes disposant de revenus élevés n'émettent pas nécessairement plus de CO₂.

M. Wunsch en conclut que l'économie belge a bien résisté à la crise sanitaire et que cette crise a été bien gérée. La période des mesures de soutien massives visant à soutenir les victimes de la crise sanitaire est toutefois révolue. Notre économie est confrontée plus vite que prévu aux mêmes défis qu'avant la crise, à savoir une offre insuffisante, une série de points problématiques et un nombre élevés de postes à pourvoir. C'est pourquoi l'orateur préconise de mettre en œuvre plusieurs réformes structurelles, au lieu de poursuivre une politique de soutien.

II. — QUESTIONS DES MEMBRES

M. Sander Loones (N-VA) estime que la BNB est assez indulgente avec l'économie belge dans son rapport annuel. Ce rapport a pour effet de rassurer le monde politique belge, alors que la Belgique fait face à des défis importants et qu'elle a besoin de réformes structurelles. Pourquoi M. Wunsch a-t-il opté – une fois n'est pas coutume – pour cette approche bienveillante? Quel rôle la BNB jouera-t-elle dans la définition de la future trajectoire budgétaire?

L'intervenant s'enquiert des conséquences durables du regain de l'inflation. Comment M. Wunsch évalue-t-il l'inflation indirecte? Les prix des produits dérivés se normaliseront-ils également quand les prix de l'énergie diminueront à nouveau?

M. Loones fait observer que la compétitivité de nos entreprises est en baisse. M. Wunsch laisse entendre qu'il espère que la compétitivité des entreprises allemandes diminuera également en raison de charges salariales élevées. L'intervenant estime qu'il s'agit d'une occasion manquée. Au lieu d'espérer une baisse de la compétitivité dans un pays voisin, le gouvernement ferait mieux de prendre des mesures afin d'améliorer la compétitivité des entreprises belges.

Au cours de son exposé, M. Wunsch a indiqué qu'au sein de la BCE, il a préconisé que les objectifs en matière d'inflation soient liés à la stabilité financière. Selon

CO₂-taks in te voeren. Enkel een dergelijke taks kan de mensen en de bedrijven er toe aanzetten om de juiste keuzes te maken. Zolang de prijs van gas en mazout relatief laag worden gehouden zullen warmtepompen onrendabel blijven.

Bij de invoering van de CO₂-taks is het een uitdaging om rekening te houden met de redistributieve effecten. Het is niet zo dat iemand met een hoog inkomen meer CO₂-uitstoot.

De heer Wunsch komt tot het besluit dat de Belgische economie de coronacrisis goed heeft doorstaan en dat de crisis goed werd beheerd. Het tijdperk van massale steunmaatregelen om de slachtoffers van de coronacrisis te ondersteunen is echter achter de rug. Sneller dan verwacht heeft onze economie terug te kampen met de uitdagingen van voor de crisis met een stokkend aanbod, een reeks bottlenecks, een hoog aantal openstaande vacatures. De spreker pleit daarom voor een reeks structurele hervormingen in plaats van de voortzetting van een ondersteunend beleid.

II. — VRAGEN VAN DE LEDEN

De heer Sander Loones (N-VA) is van mening dat de NBB vrij mild is in haar jaarverslag over de Belgische economie. Het jaarverslag komt over als een geruststelling voor de Belgische politieke wereld terwijl ons land nochtans voor grote uitdagingen staat en nood heeft aan structurele hervormingen. Waarom heeft de heer Wunsch gekozen voor deze milde aanpak die nochtans niet van zijn gewoonte is? Welke rol zal de NBB spelen in het bepalen van het toekomstig begrotingstraject?

Met betrekking tot de opflakkerende inflatie vraagt de spreker naar de blijvende gevolgen ervan. Hoe schat de heer Wunsch de afgeleide inflatie in? Zullen de prijzen van afgeleide producten ook normaliseren eens de energieprijzen terug dalen?

Wat de concurrentiekracht van onze bedrijven betreft stelt de heer Loones vast dat deze in dalende lijn gaat. De heer Wunsch laat uitschijnen dat hij hoopt dat in Duitsland de concurrentiekracht van de bedrijven ook zal dalen door hogere loonkosten. De spreker vindt dit een gemiste kans. In plaats van te hopen op een daling van de concurrentiekracht in een buurland zou de regering er beter aan doen maatregelen te nemen om de concurrentiekracht van de Belgische bedrijven op te krikken.

Tijdens zijn uiteenzetting heeft de heer Wunsch uitgelegd dat hij zich binnen de ECB een voorstander heeft getoond van de inflatiedoelstellingen te koppelen aan

M. Wunsch, il serait moins question de cette liaison dès lors que l'inflation atteint aujourd'hui plus de 2 %. À mesure que l'augmentation de l'inflation se pérennisera, une modification de la politique monétaire apparaîtra indispensable. Quelle est la position de M. Wunsch à ce propos?

Concernant les réformes, l'intervenant constate une certaine forme de résignation dans le rapport annuel. Il semble que M. Wunsch se résigne à ce déficit budgétaire croissant et que ce gouvernement n'ait pas l'intention de mener des réformes structurelles. M. Wunsch peut-il préciser sa position à cet égard?

En ce qui concerne l'objectif du gouvernement de porter le taux d'emploi à 80 % en 2030, on observe de grandes différences entre la Flandre, Bruxelles et la Wallonie. Si la Flandre est bien partie pour atteindre cet objectif, les autres régions accusent un retard important. Selon M. Wunsch, la Flandre peinerait également à atteindre un taux d'emploi de 80 %. M. Wunsch peut-il préciser sa position et indiquer sur quels éléments elle se base?

Enfin, l'intervenant revient sur le mécontentement exprimé par certains actionnaires minoritaires lors des assemblées générales annuelles de la BNB. Étant donné que ce mécontentement s'exprime depuis vingt ans, M. Loones se demande si le moment n'est pas venu de revoir le cadre juridique en vigueur. Les nombreuses affaires pendantes devant la Cour constitutionnelle, le Conseil d'État et récemment également devant le tribunal du commerce donnent en tout cas l'impression que la législation en vigueur est insuffisante. Quelle est la position de M. Wunsch à cet égard?

M. Dieter Vanbesien (Ecolo-Groen) remercie le gouverneur pour sa présentation détaillée.

L'intervenant souhaite concentrer son intervention sur le concept de politique monétaire verte. Dès lors qu'il s'agit d'un nouveau concept, il se prête certainement à une discussion et à une réflexion.

Dans ses interviews, M. Wunsch indique que la problématique du climat lui tient très à cœur. L'intervenant estime que c'est positif, car le changement climatique et la crise de la biodiversité qui l'accompagne posent des défis particulièrement importants auxquels notre société sera confrontée au cours des décennies à venir. Cette crise devient plus aiguë et plus menaçante. Tout le monde le ressent, ce qui est source de nervosité. La crise climatique a une incidence considérable sur la stabilité de l'ensemble du système financier. Personne n'ignore qu'il convient d'opérer une transition vers une société

de financière stabilité. Deze koppeling zou volgens de heer Wunsch minder aan de orde zijn nu de inflatie meer bedraagt dan 2 %. Naarmate de stijgende inflatie een permanent probleem wordt lijkt een wijziging van het monetair beleid toch wel noodzakelijk te worden. Hoe staat de heer Wunsch daar tegenover?

Wat hervormingen betreft stelt de spreker een zeker gelatenheid vast in het jaarverslag. Het lijkt wel alsof de heer Wunsch zich neerlegt bij het oplopend begrotingstekort en dat er bij deze regering weinig sprake zal zijn van structurele hervormingen. Kan de heer Wunsch zijn standpunt hieromtrent nader toelichten?

Met betrekking tot de regeringsdoelstelling om de werkgelegenheidsgraad op te trekken tot 80 % in 2030 zijn er grote verschillen merkbaar tussen Vlaanderen, Brussel en Wallonië. Vlaanderen is aardig op weg om deze doelstelling te halen, terwijl de andere regio's te kampen hebben met een grote achterstand. Volgens de heer Wunsch zou Vlaanderen ook moeilijkheden ondervinden om een werkgelegenheidsgraad van 80 % te halen. Kan de heer Wunsch deze bevinding toelichten en waarop is ze gebaseerd?

Tot slot gaat de spreker nog in op het protest van een aantal minderheidsaandeelhouders op de jaarvergaderingen van de NBB. Dit protest houdt ondertussen reeds twintig jaar aan waardoor de heer Loones zich de bedenking maakt of het bestaande rechtskader niet aan herziening toe is. De vele rechtszaken voor het Grondwettelijk Hof, de Raad van State en nu recent ook voor de rechtbank van koophandel geven toch alleszins de indruk dat het één en ander schort aan de bestaande wetgeving. Wat is het standpunt van de heer Wunsch op dat vlak?

De heer Dieter Vanbesien (Ecolo-Groen) dankt de gouverneur voor de uitgebreide presentatie.

De spreker wenst zich voor zijn betoog te focussen op het concept van groen monetair beleid. Het is een relatief nieuw concept en is dus zeker een bron van discussie en reflectie.

In interviews geeft de heer Wunsch aan dat de klimaatproblematiek hem nauw aan het hart ligt. Dat is een goeie zaak volgens de spreker, aangezien de klimaatverandering en de daaraan gelinkte biodiversiteitscrisis bijzonder grote uitdagingen zijn waar onze maatschappij in de komende decennia mee te maken zal hebben. Deze crisis wordt acuter en bedreigender. Iedereen voelt het en dat creëert zenuwachtigheid. De klimaatcrisis heeft een heel belangrijke impact op de financiële stabiliteit van het hele financiële systeem. Iedereen weet dat er een transitie moet worden gemaakt

zéro-carbone au niveau mondial. Plus les mesures draconiennes se feront attendre, plus il faudra les prendre rapidement, ce qui augmentera le risque pour ceux qui devront en assurer le financement. Le monde financier a donc tout intérêt à ce qu'une stratégie verte solide soit mise en œuvre le plus tôt possible. C'est également ce qu'on lisait l'année dernière dans l'article du *Bond Beter Leefmilieu* intitulé "Waar blijft de klimaathefboom van de Nationale Bank" (Mais où est donc passé le levier climatique de la Banque nationale?).

Il ressort des propos de M. Wunsch qu'il juge préférable que les banques centrales n'en tiennent pas compte de manière excessive dans leur politique monétaire dès lors que l'ampleur des risques systémiques du changement climatique n'est pas exactement connue. M. Frank Elderson, membre du directoire de la Banque centrale européenne (BCE), n'est pas du même avis. Il a fait la déclaration suivante: "Les risques ne disparaissent pas parce que nous ne disposons pas de données. On pourrait même dire que l'absence de données les renforce" (traduction). En décembre, la BCE a publié un rapport montrant que le climat aura une incidence non négligeable sur la stabilité des prix à moyen terme. Les données disponibles indiquent que le changement climatique aura une incidence considérable sur la stabilité des prix. La forme concrète de cette incidence n'est pas encore connue à 100 %, mais le principe de précaution ne s'applique-t-il pas justement dans ce contexte incertain? Qu'en pense M. Wunsch actuellement? Et son avis a-t-il changé au fil du temps?

Le 15 février 2022, le Parlement européen a voté le rapport annuel de la BCE. À cette occasion, il a adopté le principe de double importance relative (*principle of double materiality*), qui prévoit d'examiner non seulement l'incidence du changement climatique sur les entreprises, mais également l'impact des entreprises sur le climat. La BCE a elle-même accepté plus de 300 milliards d'euros en obligations de l'industrie fossile comme garantie pour des prêts. En rachetant ces obligations, ces entreprises ont pu investir à des taux très avantageux dans l'aménagement de nouveaux puits de forage et dans des projets de fracturation hydraulique (*fracking*). La BCE n'est-elle dès lors pas partiellement responsable du financement de la crise climatique et ne contrevient-elle pas *de facto* au principe de double importance relative? Comment la BCE renouera-t-elle avec le principe de précaution?

La révision stratégique de la BCE indique que les considérations en matière de changement climatique devraient être intégrées dans la politique monétaire, et le plan d'action de la BCE de juillet indique que le Conseil des gouverneurs de la BCE s'engage à intégrer davantage les considérations relatives au changement

naar een wereldwijde koolstofneutrale maatschappij. Hoe langer het duurt alvorens er grondige stappen worden gezet, hoe sneller het zal moeten gebeuren. Dat verhoogt het risico voor diegenen die voor de financiering moeten zorgen. De financiële wereld heeft dus alle belang bij een degelijke groene strategie die liever vandaag dan morgen begint. Dat is ook wat Bond Beter Leefmilieu vorig jaar geschreven heeft onder de titel "Waar blijft de klimaathefboom van de Nationale Bank"?

Uit de uitspraken van de heer Wunsch blijkt dat hij van mening is dat de centrale banken hier beter niet te veel rekening mee houden in hun monetair beleid, aangezien het niet duidelijk is hoe groot de systeemrisico's van de klimaatverandering precies zijn. Nu, de heer Frank Elderson, een directielid van de Europese Centrale Bank (ECB), kijkt daar anders naar. Hij stelt duidelijk het volgende: "*Risks don't go away because we don't have data, you could even argue that because of the lack of data the risks are even bigger*". In december verscheen een rapport van de ECB dat aantoonde dat klimaat een niet te verwaarlozen impact heeft op de prijsstabiliteit, op middellange termijn. De beschikbare data wijzen er op dat de klimaatverandering een enorme impact zal hebben op de prijsstabiliteit. Hoe die impact eruit zal zien is nog niet 100 % zeker, maar geldt in deze context van onzekerheid niet net het voorzorgsprincipe? Wat is de mening van de heer Wunsch hierover vandaag en is zijn mening intussen geëvolueerd?

Op 15 februari 2022 was er een stemming over het jaarverslag van de ECB binnen het Europees parlement. Daar werd het "*principle of double materiality*" aangenomen, waarbij niet enkel wordt gekeken naar de impact van klimaatverandering op een bedrijf maar ook de impact van het bedrijf op het klimaat. De ECB heeft zelf meer dan 300 miljard euro in obligaties van de fossiele industrie als onderpand voor leningen geaccepteerd. Door het opkopen van deze obligaties konden deze bedrijven tegen zeer gunstige tarieven investeren in de aanleg van nieuwe boorputten en *fracking*-projecten. Heeft de ECB dan niet zelf een aandeel in het financieren van de klimaatcrisis en gaat het hierdoor niet in tegen het *double materiality*-principe? Hoe verhoudt dit zich opnieuw tot het voorzorgsprincipe?

In de strategische herziening van de ECB staat te lezen dat "overwegingen inzake klimaatverandering zouden worden meegenomen in het monetair beleid". In het actieplan van de ECB van juli staat te lezen: "De Raad van Bestuur van de ECB zal zich inzetten om klimaatverandering sterker te incorporeren in het

l'échelle mondiale. L'inquiétude de M. Wunsch à propos d'une allocation inefficace des ressources n'est-elle pas également en flagrante contradiction avec le principe de précaution à cet égard?

M. Wunsch estime que le monde politique devrait investir dans des taxes sur le carbone afin de remédier aux défaillances du marché et que les banques centrales devraient se tenir à l'écart des politiques monétaires vertes. M. Wunsch part donc du principe que le marché actuel est défaillant dès lors que les risques réels des investissements ne se répercutent pas sur les prix. Cela ne signifie-t-il pas précisément qu'il convient de modifier la politique monétaire? Si l'on part du principe que les taxes existantes sur le carbone sont insuffisantes, ne s'ensuit-il pas que, pour assurer la stabilité des prix, la BCE devrait actualiser sa politique monétaire dans l'intervalle pour réellement tenir compte des risques climatiques? Que pense M. Wunsch de cette piste de réflexion?

M. Vanbesien aimerait ensuite savoir dans quelle mesure l'accent mis par M. Wunsch sur les "bulles vertes" et sur l'allocation inefficace de ressources reflète les discussions internes au sein de la BNB. Quel est le nombre d'experts qui travaillent sur la transition climatique et sur les risques financiers qui y sont associés au sein de la BNB?

Enfin, l'intervenant souhaite aborder une dernière question. En ce qui concerne le climat, M. Wunsch estime qu'il n'appartient pas à la BNB de prendre des positions politiques ou sociales. D'autre part, M. Wunsch indique, dans le rapport annuel de la BNB, que les allocations de chômage et les revenus d'intégration devraient être limités dans le temps, ce qui ressemble fortement à une déclaration politique. M. Wunsch pourrait-il expliquer comment sa position doit être comprise exactement et sur quoi elle se fonde? L'intervenant souligne à cet égard que les syndicats CSC et FGTVB n'ont pas approuvé le rapport annuel. M. Wunsch pourrait-il indiquer brièvement sur quels éléments du rapport les syndicats ont marqué leur désaccord?

M. Wouter Vermeersch (VB) fait observer qu'en raison des différences importantes entre les régions, il n'existe pas vraiment un marché de l'emploi unique en Belgique. Les graphiques utilisés par M. Wunsch ne reflètent toutefois pas ces différences. L'intervenant demande que l'on y remédie à l'avenir afin que les différences régionales constatées sur le marché de l'emploi puissent être soulignées et gérées efficacement.

L'intervenant évoque ensuite le plaidoyer de M. Wunsch en faveur de la création de réserves. Ce plaidoyer n'est certainement pas entendu par le gouvernement Vivaldi,

Contrasteert de bezorgdheid van de heer Wunsch rond een inefficiënte allocatie van middelen ook in deze context niet enorm met het voorzorgsprincipe?

De heer Wunsch is van mening dat de politiek moet investeren in koolstofheffingen om het marktfalen op te vangen en dat de centrale banken zich weg moeten houden van groen monetair beleid. De heer Wunsch gaat er dus van uit dat de huidige markt faalt, doordat het de reële risico's van investeringen niet in de prijs omzet. Volgt uit die vaststelling dan niet dat een aanpassing van het monetair beleid juist wel nodig is? Als men aanneemt dat de bestaande koolstofheffingen niet volstaan, dan volgt daar toch uit dat de ECB om prijsstabiliteit te verzekeren in de tussentijd haar monetair beleid zou moeten bijsturen zodat wel rekening kan worden gehouden met de klimaatrisico's. Hoe staat de heer Wunsch tegenover deze denkplaatje?

Vervolgens wenst de spreker te vernemen in welke mate de klemtoon die de heer Wunsch legt op zogenaamde groene bubbels en de inefficiënte allocatie van middelen de interne discussies binnen de NBB weerspiegelt? Hoeveel experten binnen de NBB zijn bezig met de klimaattransitie en de financiële risico's die hiermee gepaard gaan?

Tot slot wenst de spreker nog een laatste thema aan te snijden. In verband met klimaat zegt de heer Wunsch dat het niet aan de NBB is om politieke of maatschappelijke standpunten in te nemen. Aan de andere kant zegt de heer Wunsch in het jaarverslag van de NBB wel dat de werkloosheidsuitkeringen en leeflonen best beperkt worden in de tijd. Dat lijkt toch wel sterk op een politiek statement. Kan de heer Wunsch toelichten hoe zijn standpunt precies moet worden begrepen en waarop het is gebaseerd? In dat verband wijst de spreker erop dat de vakbonden ACV en ABVV/FGTVB het jaarverslag niet hebben goedgekeurd. Kan de heer Wunsch even toelichten met welke elementen uit het rapport de vakbonden het niet eens waren?

De heer Wouter Vermeersch (VB) merkt op dat één Belgische arbeidsmarkt eigenlijk niet bestaat door de belangrijke regionale verschillen. De door de heer Wunsch gebruikte grafieken geven deze verschillen echter niet weer. De spreker pleit ervoor dat in de toekomst wel te doen zodanig dat de regionale verschillen inzake arbeidsmarkt benoemd worden en ook daadwerkelijk kunnen worden aangepakt.

Vervolgens gaat de spreker in op het pleidooi van de heer Wunsch om buffers aan te leggen. Dit pleidooi vindt alvast geen gehoor bij deze vivaldicoalitie, die

qui accumule les déficits et ne fait que creuser le déficit des finances publiques.

En ce qui concerne l'inflation et la perte temporaire de compétitivité de la Belgique, l'intervenant demande si M. Wunsch estime qu'il est souhaitable de procéder à un saut d'index, comme l'a fait le gouvernement précédent ("coalition suédoise"). Un saut d'index est-il économiquement justifiable selon la BNB?

En ce qui concerne la révision des règles budgétaires européennes, M. Wunsch propose un taux d'endettement de 100 % du PIB. Ce faisant, M. Wunsch préconise donc un assouplissement des normes de Maastricht en vigueur. N'est-il pas risqué, pour un pays comme la Belgique, de faire cette proposition? Contrairement à de nombreux autres pays, la Belgique ne parvient pas à mettre fin à temps aux mesures de soutien après les crises et à maîtriser à nouveau ses dépenses. Ce plaidoyer se justifie-t-il donc en Belgique? Ne vaudrait-il pas mieux que la BNB se montre un peu plus stricte?

En ce qui concerne le taux d'endettement croissant de la Région wallonne et de la Région de Bruxelles-Capitale, M. Vermeersch est en faveur d'une attitude plus proactive. À l'heure actuelle, les chiffres du budget wallon sont plus mauvais que ceux de la Grèce. L'intervenant estime qu'il est temps de tirer la sonnette d'alarme et de souligner les conséquences désastreuses de ce taux d'endettement élevé. Qu'en pense M. Wunsch?

En ce qui concerne les mesures climatiques, l'intervenant fait observer que les factures des citoyens ordinaires vont augmenter. Il importe que le gouvernement prête une attention suffisante aux conséquences sociales des nombreuses mesures climatiques annoncées. Comment M. Wunsch évalue-t-il ces conséquences?

Enfin, M. Vermeersch évoque les crédits du Fonds de relance européen destinés à la Belgique. Il a initialement été question de 6 milliards d'euros. Or, selon une étude récente de la BNB, ce montant serait raboté d'environ 750 millions d'euros. Selon la secrétaire d'État au Budget, ce montant atteindrait même 1,35 milliard d'euros de moins que le montant initialement prévu. Quelle est l'estimation actuelle de la BNB?

M. Steven Matheï (CD&V) renvoie au précédent rapport annuel de la BNB indiquant que les mesures d'aide des pouvoirs publics avaient permis d'éviter l'effondrement de l'économie belge. À cet égard, M. Wunsch a souligné que ces mesures d'aide devaient être activées de manière temporaire, ciblée et en temps utile. Dans ce rapport annuel également, les mesures d'aide qui ont contribué à la reprise vigoureuse de l'économie en 2021 ont été largement abordées. À cet égard, la Belgique

het ene na het andere tekort opstapelt en de put alleen maar groter maakt.

Met betrekking tot de inflatie en het tijdelijk verlies aan concurrentievermogen in België vraagt de spreker of de heer Wunsch het wenselijk acht om een indexsprong door te voeren. De vorige Zweedse regering heeft een indexsprong doorgevoerd. Is een indexsprong volgens de NBB economisch te verantwoorden?

Wat de herziening van de Europese begrotingsregels betreft stelt de heer Wunsch het idee van een schuldgraad van 100 % van het bbp voor. Hiermee doet de heer Wunsch dus een pleidooi om de bestaande Maastrichtnormen te versoepelen. Houdt het voor een land als België geen risico in om dergelijk voorstel te doen? In tegenstelling tot vele andere landen slaagt ons land er niet in om na crisissen de steunmaatregelen op tijd stop te zetten en de uitgaven terug onder controle te krijgen. Is zo'n pleidooi in België dan wel gepast en zou de NBB niet beter wat strenger zijn?

Wat de stijgende schuldgraad van het Waals Gewest en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest betreft, is de heer Vermeersch voorstander van een meer proactieve houding. De Waalse begrotingscijfers zijn momenteel slechter dan de cijfers van Griekenland. Het wordt volgens de spreker stilaan tijd om de alarmbel te luiden en te wijzen op de desastreuze gevolgen van deze hoge schuldgraad. Hoe denkt de heer Wunsch daarover?

Met betrekking tot de klimaatmaatregelen merkt de spreker op dat de facturen voor de gewone burgers zullen stijgen. Het is van belang dat de regering voldoende aandacht heeft voor de sociale gevolgen van de vele aangekondigde klimaatmaatregelen. Hoe schat de heer Wunsch deze gevolgen in?

Tot slot gaat de spreker nog dieper in op de inkomsten die ons land zal halen uit het Europees herstellfonds. Oorspronkelijk zouden deze inkomsten ongeveer 6 miljard euro bedragen. Volgens een recente studie van de NBB zou het echter gaan om 750 miljoen euro minder. Volgens de staatssecretaris van Begroting zou het zelfs 1,35 miljard euro minder zijn. Wat is momenteel de inschatting van de NBB?

De heer Steven Matheï (CD&V) verwijst naar het vorige jaarverslag van de NBB waarin stond vermeld dat de steunmaatregelen van de overheid een instorting van de Belgische economie hebben kunnen vermijden. De heer Wunsch heeft daarbij gewezen op het feit dat deze steunmaatregelen tijdelijk, de gericht en tijdig moeten zijn. Ook in dit jaarverslag wordt veel aandacht besteed aan de steunmaatregelen die in 2021 bijgedragen hebben tot een sterke economische heropleving. Daarbij heeft

a fait mieux que ses voisins, avec des résultats meilleurs que pendant la crise financière.

Devant les nombreux défis qui se posent à notre pays à moyen et à long terme, M. Wunsch a également souligné l'importance de prévoir les réserves qui s'imposent.

En ce qui concerne la révision des règles budgétaires européennes, M. Wunsch s'est prononcé en faveur d'un scénario intermédiaire avec un taux d'endettement équivalent à 100 % du PIB, un déficit budgétaire oscillant entre 2,5 % et 2,9 % du PIB et la constitution de réserves lorsque la conjoncture s'améliore. M. Wunsch pourrait-il confirmer qu'il considère ce scénario comme réaliste pour la Belgique?

S'agissant du Fonds européen de relance, les articles publiés dans la presse spécialisée laissent entendre que ces aides iront surtout aux États membres qui enregistrent une croissance économique plus faible afin de relancer l'économie. Quel est le point de vue de M. Wunsch en la matière?

L'intervenant demande qu'à l'avenir, la BNB puisse fournir, outre l'endettement des autorités fédérales, régionales et communales, également des informations sur le taux d'endettement européen.

En termes de compétitivité, l'intervenant fait observer que depuis longtemps, notre pays applique le principe de l'indexation automatique des salaires. Qu'en est-il chez nos voisins? À quelles augmentations salariales doit-on s'attendre en Allemagne et aux Pays-Bas et quel sera leur ordre de grandeur par rapport aux salaires belges?

S'agissant du taux d'inflation, M. Matheï est curieux de connaître les différences entre les États membres de la zone euro. M. Wunsch pourrait-il fournir de plus amples informations en la matière?

Quant aux marchés financiers, M. Wunsch a déjà mis maintes fois en garde contre le risque de blanchiment et de dérive vers une économie de casino. Quelles mesures la BNB envisage-t-elle pour mettre en garde la population contre ces risques?

Après la crise financière, les missions de la BNB se sont considérablement étoffées afin de contrôler le secteur financier et de garantir la stabilité financière. Il est crucial de réduire au maximum l'exposition de ce secteur à la cyberfraude. Quelles mesures doivent encore être prises, selon la BNB, pour limiter autant que faire se peut le risque de cyberfraude?

België het beter gedaan dan de buurlanden en beter dan in de periode van de financiële crisis.

Omdat ons land op middellange en lange termijn voor heel wat uitdagingen staat heeft de heer Wunsch ook gewezen op het belang van het aanleggen van de nodige buffers.

Wat de herziening van de Europese begrotingsregels betreft heeft de heer Wunsch zich uitgesproken voor een middenscenario waarbij een schuldgraad van 100 % van het bbp zou worden gehanteerd en een begrotingstekort tussen -2,5 % en -2,9 % van het bbp en het aanleggen van buffers in tijden dat het beter gaat. Kan de heer Wunsch bevestigen of hij dit scenario realistisch acht voor België?

Wat de middelen uit het Europees herstellfonds betreft valt uit artikelen in de vakpers af te leiden dat deze middelen vooral zullen gaan naar de lidstaten met een lagere economische groei om daar de economie aan te zwengelen. Wat is het standpunt van de heer Wunsch daarover?

De spreker pleit ervoor dat de NBB naast de federale, gewestelijke en gemeentelijke schuldgraad in de toekomst ook informatie zou kunnen verstrekken over de Europese schuldgraad.

Met betrekking tot het concurrentievermogen merkt de spreker op dat ons land sinds lang het principe van de automatische loonindexering kent. Hoe is de situatie in onze buurlanden? Welke loonstijgingen zijn er te verwachten in Duitsland en Nederland en hoe zullen deze zich verhouden ten opzichte van de Belgische lonen?

Wat de inflatiegraad betreft is de heer Matheï benieuwd naar de verschillen tussen de lidstaten van de eurozone. Kan de heer Wunsch daarover meer informatie verschaffen?

Met betrekking tot de financiële markten heeft de heer Wunsch reeds meermaals gewaarschuwd voor het risico op witwassen en het afglijden naar een casino-economie. Welke acties onderneemt de NBB om de bevolking te waarschuwen voor deze risico's?

Na de financiële crisis heeft de NBB heel wat bevoegdheden gekregen om de financiële sector te controleren en de financiële stabiliteit te verzekeren. Het is cruciaal dat de financiële sector zou weinig mogelijk wordt blootgesteld aan cyberfraude. Welke maatregelen dienen er volgens de NBB nog te worden genomen om het risico op cyberfraude zoveel mogelijk te kunnen beperken?

Le rapport annuel de la BNB contient de nombreuses informations intéressantes sur l'économie et l'inflation. Outre le monde politique et les entreprises, les citoyens lambda ont également besoin de ces informations qui influencent le pouvoir d'achat. Comment rendre le rapport annuel de la BNB encore plus accessible afin de permettre également aux citoyens ordinaires d'accéder plus facilement à ces informations?

S'agissant de l'aspect international, l'intervenant s'enquiert de l'impact de la crise ukrainienne sur l'économie belge. Le Brexit exerce-t-il encore une influence ou ses effets se sont-ils totalement dissipés?

Enfin, l'intervenant indique que le rapport annuel ne s'intéresse que brièvement aux indicateurs de bien-être. La BNB considère-t-elle qu'il est possible d'intégrer davantage ces indicateurs dans le domaine économique, comme l'ont fait les entreprises?

M. Marco Van Hees (PVDA-PTB) indique que le changement climatique peut avoir des répercussions sur le prix (et la stabilité des prix) de certaines denrées et marchandises. Des indicateurs liés au changement climatique sont-ils pris en considération pour établir les prévisions de croissance? Cette question est-elle débattue à la BNB et la BCE?

M. Wunsch dit qu'on ne peut pas stopper les investissements dans les énergies carbonées. Pourtant l'Agence internationale de l'Énergie dit que si nous voulons conserver une chance de ne pas dépasser 1,5° de réchauffement, on ne peut plus procéder à de nouvelles extractions de combustibles fossiles. Si l'on s'en tient à cette thèse, les investissements dans le secteur des énergies fossiles devraient en tout état de cause être limités à de la maintenance et pas à la création de nouvelles infrastructures. La BCE continue à acheter des obligations d'entreprises actives dans les énergies fossiles. M. Wunsch ne pense-t-il pas qu'il faudrait à tout le moins conditionner l'achat d'obligation au fait que l'entreprise ne procède pas à des investissements de prospection ou de création de nouvelles extractions? Que pense-t-il de l'idée de fixer des taux d'intérêts différents selon le secteur dans lequel l'argent est investi afin d'orienter les investissements vers le secteur de la transition énergétique? Ne pense-t-il pas que la BCE ne devrait plus accepter les obligations du secteur des énergies fossiles comme actif collatéral?

Concernant la taxe carbone, M. Wunsch plaide pour un prix du carbone qui augmente. Selon M. Wunsch il faut phaser cette augmentation sur 30 ans. Ce serait la méthode qui permettra de réaliser une diminution des émissions de CO₂ au moindre coût. Qui va payer ces

Het jaarverslag van de NBB bevat heel wat interessante informatie over de economie en de inflatie. Naast de politieke wereld en het bedrijfsleven hebben ook de gewone burgers nood aan deze informatie die een impact heeft op de koopkracht. Hoe kan het jaarverslag van de NBB nog laagdrempeliger worden gemaakt zodat ook gewone burgers gemakkelijker toegang krijgen tot deze informatie?

Wat het internationale aspect betreft peilt de spreker naar de impact van de Oekraïne-crisis op de Belgische economie. Heeft Brexit nog een invloed of is de impact ervan helemaal uitgedoofd?

Tot slot geeft de spreker aan dat het jaarverslag maar kort aandacht besteedt aan de welzijnsindicatoren. Acht de NBB het mogelijk om de welzijnsindicatoren meer te betrekken in het economische verhaal zoals ook in het bedrijfsleven het geval is?

De heer Marco Van Hees (PVDA-PTB) stelt dat de klimaatverandering invloed kan hebben op de prijzen (alsook op de prijsstabiliteit) van bepaalde voedingswaren en goederen. Wordt bij het opstellen van groeiprognoses rekening gehouden met indicatoren in verband met klimaatverandering? Wordt bij de NBB en de ECB het debat over dit thema gevoerd?

De heer Wunsch zegt dat het niet mogelijk is de investeringen in koolstofuitstotende energievormen een halt toe te roepen. Volgens het Internationaal Energieagentschap mogen fossiele brandstoffen echter niet langer worden ontgonnen, wil men kans blijven maken om de klimaatopwarming te beperken tot 1,5°C. Mocht dat scenario worden gevolgd, dan zouden de investeringen in de sector van fossiele energiebronnen in ieder geval moeten worden beperkt tot onderhoud en zou er dus geen nieuwe infrastructuur meer mogen bijkomen. De ECB blijft obligaties kopen van ondernemingen die actief zijn in de fossiele-energiesector. Meent de heer Wunsch niet dat aan de aankoop van obligaties minstens de voorwaarde zou moeten worden gekoppeld dat de onderneming niet in prospectie of in de uitbouw van nieuwe ontginningen investeert? Wat denkt hij van het idee om te werken met verschillende interestvoeten naargelang van de sector waarin wordt geïnvesteerd, om zo meer investeringen naar de energietransitiesector te doen vloeien? Is hij het er niet mee eens dat de ECB niet langer obligaties van de fossiele-energiesector als tot zekerheid strekkende activa zou mogen aanvaarden?

Wat de koolstoftaks betreft, pleit de heer Wunsch voor een stijging van de koolstofprijzen. Volgens de heer Wunsch zou die stijging moeten worden gespreid over dertig jaar. Op die manier zou de CO₂-uitstoot met zo weinig mogelijk kosten kunnen worden teruggedrongen.

coûts? Comment faut-il atteindre l'objectif de réduction des émissions de 55 % en 2030? Jusqu'à présent, on ne peut pas dire que les politiques incitatives basées sur les signaux prix et les subsides aient été très efficaces pour réduire les émissions de CO₂. L'orateur note que M. Wunsch utilise des citations de M. Defeyt pour surtout assurer qu'un effet redistributif est difficile. C'est bien le problème. L'exemple de M. Wunsch sur la situation différente d'une personne dans un appartement en ville et d'une personne dans une maison mal isolée à la campagne sans accès aux transports en commun n'est-il pas justement l'illustration qu'une logique de signal-prix est inefficace?

M. Wunsch dit que l'énergie verte est moins chère à produire. Par ailleurs, il estime que les investissements verts seront réalisés par les entreprises privées plutôt que par le public. Le plan de relance belge finance un îlot énergétique *offshore* au motif que l'investissement public est nécessaire pour assurer la viabilité du projet car "l'augmentation des tarifs pour financer un projet aussi vaste serait si importante que les utilisateurs finaux ne pourraient pas se permettre de payer". Si l'énergie verte est moins chère, pourquoi les producteurs privés ont besoin d'investissement de l'État? L'ampleur de la transition qui doit être réalisée dans des délais très rapides, est-elle compatible avec une logique de recherche de profit?

S'agissant du choc énergétique, M. Van Hees demande pourquoi l'inflation consécutive aux prix de l'énergie est beaucoup plus élevée en Belgique que chez nos voisins. Pour absorber les effets de la hausse de l'inflation, le gouvernement a décidé de réduire temporairement la TVA sur l'électricité. Cette décision ne risque-t-elle pas de devenir une demi-mesure sachant qu'elle ne s'appliquera que pendant 4 mois et qu'elle retardera une indexation des salaires. Que pense M. Wunsch de cette réduction de TVA? Est-il, selon lui, encore justifiable que les prix des combustibles ne soient pas intégrés dans l'indice santé?

À propos du marché de l'emploi, M. Wunsch a indiqué que la marge salariale de 0,4 % est source de tensions. Qu'entend-il par-là? Cela veut-il dire qu'il approuve l'abrogation de la loi relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité ("loi sur la norme salariale") de 1996? En ce qui concerne le volet du rapport annuel relatif à la réforme du marché de l'emploi et à l'indexation des salaires, les représentants syndicaux ont exprimé leur désapprobation. Les représentants du patronat ont-ils également déjà formulé des objections à l'égard de certaines parties du rapport annuel? La crise du coronavirus n'a-t-elle pas accru les

Wie zal die kosten dragen? Hoe moet de vooropgestelde uitstootvermindering van 55 % tegen 2030 worden waargemaakt? Tot dusver kan men niet zeggen dat het prijsstimuleringsbeleid en de subsidies ter vermindering van de CO₂-uitstoot bijzonder doelmatig zijn geweest. De spreker stelt vast dat de heer Wunsch uitspraken van de heer Defeyt vooral aanhaalt om aan te tonen dat een herverdelend effect moeilijk tot stand te brengen is. Dat is precies het knelpunt. De heer Wunsch verwees als voorbeeld naar de verschillende situatie van een bewoner van een stadsappartement en die van een slecht geïsoleerd huis op het platteland zonder toegang tot openbaar vervoer, maar illustreert dat voorbeeld juist niet dat de prijssignaalaanpak ondoeltreffend is?

Volgens de heer Wunsch zijn de productiekosten van groene energie lager. Voorts meent hij dat groene investeringen veeleer het werk zullen zijn van privéondernemingen dan van de overheid. Via het Belgische herstelplan zou een buitengaats energie-eiland worden gefinancierd omdat overheidsfinanciering nodig is om de levensvatbaarheid van het project te waarborgen; naar verluidt zou de tariefstijging om een dermate omvangrijk project te financieren, immers zo hoog zijn dat de eindverbruikers dat bedrag niet zouden kunnen ophoesten. Waarom hebben privéproducenten overheidsinvesteringen nodig als groene energie goedkoper is? Is de omvang van de op heel korte termijn te verwezenlijken transitie bestaanbaar met winstbejag?

Met betrekking tot de energieshock vraagt de heer Van Hees waarom de inflatie ten gevolge van de energie veel hoger is in België dan in de buurlanden. Om de gevolgen van de gestegen inflatie op te vangen heeft de regering beslist om btw op elektriciteit tijdelijk te verlagen. Dreigt dit geen halfslachtige maatregel te worden? De maatregel geldt maar voor vier maanden en bovendien zal het een loonindexering uitstellen. Wat vindt de heer Wunsch van deze btw-verlaging? Is het volgens de heer Wunsch nog te rechtvaardigen dat de brandstofprijzen niet zijn opgenomen in de gezondheidsindex?

Wat de arbeidsmarkt betreft heeft de heer Wunsch aangegeven dat de loonmarge van 0,4 % leidt tot spanningen. Wat bedoelt hij daarmee? Betekent dit dat de heer Wunsch akkoord gaat met de afschaffing van de loonnormwet van 1996? Met betrekking tot het onderdeel hervorming van de arbeidsmarkt en indexering van de lonen van het jaarverslag hebben de vertegenwoordigers van de vakbonden hun afkeuring laten blijken. Hebben de vertegenwoordigers van het patronaat ook al bezwaar geuit tegen delen van het jaarverslag? Heeft de coronacrisis de ongelijkheid op de arbeidsmarkt niet doen toenemen? Hoe moet het bericht dat de Belgische

inégalités sur le marché de l'emploi? Comment interpréter sinon le fait que les marges bénéficiaires réalisées par les entreprises belges n'ont jamais été aussi élevées qu'après la crise sanitaire?

Quant au secteur bancaire, M. Van Hees s'enquiert de l'évaluation de la garantie d'État pour les emprunts. Le montant modique donne à croire que le système a été un flop. M. Wunsch partage-t-il cette vision? Pour quelles raisons le système a-t-il si peu été utilisé?

En ce qui concerne le vieillissement, M. Van Hees s'étonne que M. Wunsch place celui-ci sur le même pied que les défis climatiques. Ce sont pourtant deux choses d'un tout autre ordre. Le défi du vieillissement sera à son point maximum en 2030, ce qui n'est pas du tout le cas des défis climatiques qui perdureront beaucoup plus longtemps. L'intervenant estime qu'en Belgique les pensions peuvent être relevées sans porter préjudice à l'économie, comme cela a également été le cas en France.

Enfin, l'intervenant aborde encore le caractère *sui generis* de la BNB. Bien qu'elle accomplisse des missions publiques importantes, la BNB possède le statut de société privée cotée en bourse. N'est-ce pas contradictoire? N'a-t-on pas affaire à un déficit démocratique dès lors que des banquiers non élus définissent la politique monétaire de la BCE? Et le fait que la politique budgétaire qui est étroitement liée à la politique monétaire soit définie par des décideurs politiques élus n'est-il pas problématique? Est-ce bien efficace?

M. Christian Leysen (Open Vld) constate que la sortie de la pandémie nécessitera des choix difficiles. Il souligne que l'ère de l'argent gratuit est révolue. Il faut définitivement abandonner l'illusion que l'on va pouvoir sortir de la crise en empruntant de l'argent.

Concernant la réforme du marché du travail, l'intervenant fait observer que jusqu'à présent, seules des mesures prudentes ont été prises, et souligne la nécessité de mener une politique du marché de l'emploi cohérente si l'on veut atteindre les objectifs en matière de taux d'emploi et d'assainissement des finances publiques.

En ce qui concerne l'augmentation relativement faible de la productivité, l'intervenant aimerait que M. Wunsch lui dise comment il évalue les choix politiques du gouvernement en matière de recherche et de développement du point de vue de la productivité. Le gouvernement est-il suffisamment attentif à cet élément important du tissu économique?

En ce qui concerne l'inflation, l'intervenant fait observer qu'elle est alimentée par l'accélération de la transition

bedrijven nog nooit zo'n hoge winstmarges hebben gehaald dan na de coronacrisis anders worden begrepen?

Wat de bancaire sector betreft vraag de heer Van Hees naar de evaluatie van de staatsgarantie voor leningen. Gezien het geringe bedrag zou men kunnen afleiden dat het systeem heeft geflopt. Deelt de heer Wunsch deze visie? Waarom werd het systeem zo weinig gebruikt?

Wat de vergrijzing betreft, is de heer Van Hees verwonderd dat de heer Wunsch de vergrijzing op gelijke voet zet als de klimaatuitdagingen. Beide zijn toch van een gans andere orde. De uitdaging van de vergrijzing zal op haar hoogtepunt zijn in 2030 wat niet kan worden gezegd van de klimaatuitdagingen die nog veel langer zullen aanslepen. Volgens de spreker kunnen de pensioenen in België probleemloos worden opgetrokken zonder schade toe te brengen aan de economie zoals ook in Frankrijk het geval is.

Tot slot gaat de spreker nog in op het *sui generis* karakter van de NBB. Ondanks het feit dat de NBB belangrijke publieke taken vervult heeft het toch het statuut van een privévennootschap die beursgenoteerd is. Is dit geen contradictie? Is het geen democratisch deficit dat niet verkozen bankiers het monetair beleid van de ECB bepalen? Vormt het geen probleem dat het begrotingsbeleid dat nauw samenhangt met het monetair beleid wel wordt bepaald door verkozen politici? Is dit wel een efficiënte werkwijze?

De heer Christian Leysen (Open Vld) stelt vast dat de exit uit de coronaperiode moeilijke keuzes zal vergen. Hij onderstreept dat het tijdperk van het gratis geld voorbij is. De illusie van zich een weg uit de crisis te lenen moet definitief uit de geesten verbannen worden.

In het kader van de hervorming van de arbeidsmarkt stipt de spreker aan dat er slechts nog maar voorzichtige stappen zijn gezet en wijst hij op de noodzaak van een coherent arbeidsmarktbeleid teneinde de voorgestelde doelstellingen op het vlak van de werkgelegenheidsgraad en de sanering van de overheidsfinanciën te behalen.

Met betrekking tot de relatief lage productiviteitsstijging wil de spreker graag van de heer Wunsch vernemen hoe hij de beleidskeuzes van de regering inzake onderzoek en ontwikkeling vanuit het perspectief van de productiviteit inschat. Is er vanuit de regering voldoende aandacht voor dit belangrijk element van het economisch weefsel?

Inzake de inflatie merkt de spreker op dat deze inflatie wordt aangedreven door de versnelling in de

énergétique. Dans quelle mesure M. Wunsch pense-t-il que la poussée inflationniste actuelle est liée à ce choix politique, considérant en outre que le faible niveau d'investissement dans les combustibles fossiles a pu entraîner une réduction de l'offre? À quoi faudrait-il prêter attention au cas où cette poussée inflationniste ne serait pas seulement temporaire?

L'intervenant aimerait en outre savoir comment la BNB pourrait orienter la politique climatique par le biais de sa politique monétaire. Une telle instrumentalisation de la politique monétaire est-elle souhaitable? Ou celle-ci doit-elle être complètement séparée des choix politiques en matière de politique climatique?

Enfin, l'intervenant évoque le vif essor des cryptomonnaies et les risques potentiels qui y sont liés pour, d'une part, les investisseurs, souvent jeunes et inexpérimentés, et, d'autre part, la stabilité du système financier. Comment la BNB, en tant que banque centrale, peut-elle jouer un rôle à cet égard de façon à limiter l'influence perturbatrice potentiellement néfaste des crypto-monnaies?

M. Joris Vandenbroucke (Vooruit) réagit aux observations de M. Wunsch concernant la hausse sensible des coûts salariaux en Belgique liée à l'indexation automatique des salaires et l'impact négatif de cette hausse sur la compétitivité des entreprises belges. L'intervenant note à cet égard que M. Wunsch n'a pas pris en compte l'évolution de la marge bénéficiaire des entreprises. Il cite à ce propos un article du journal *De Tijd*, lui-même basé sur des chiffres de la BNB, dont il ressort que le taux de marge bénéficiaire des entreprises belges a fortement augmenté par rapport à 2014 et qu'il est nettement supérieur à celui des entreprises des pays voisins. La raison de cette différence n'était pas claire lorsque l'article en question a été publié, au début du mois de février. M. Wunsch dispose-t-il maintenant de plus d'informations sur les raisons de cette différence de taux de marge bénéficiaire et de sa forte augmentation en Belgique?

L'intervenant estime pour sa part que ni le soutien important des pouvoirs publics lors de la crise du coronavirus, ni la forte répercussion de la hausse des coûts dans les prix ne sont à l'origine de la hausse sensible du taux de marge bénéficiaire. Il souligne que les entreprises belges sont manifestement en excellente forme. Peut-on légitimement en conclure que les entreprises belges sont relativement bien armées, vu leurs marges bénéficiaires élevées, pour supporter la forte augmentation des coûts salariaux?

L'intervenant évoque ensuite la mauvaise redistribution de l'emploi, due à une norme salariale trop stricte. Il relève

energietransitie. In welke mate meent de heer Wunsch dat de huidige inflatieopstoot gerelateerd is aan deze beleidskeuze waarbij mogelijks de lage graad aan investeringen in fossiele brandstoffen geleid heeft tot een verkleining van het aanbod? Wat zijn de aandachtspunten indien de inflatieopstoot geen tijdelijk karakter zou hebben?

Daarnaast wil de spreker graag vernemen op welke manier de NBB via haar monetair beleid het klimaatbeleid kan sturen. Is een dergelijke instrumentalisering van het monetair beleid wenselijk of moet het monetair beleid volledig losstaan van de politieke keuzes met betrekking tot het klimaatbeleid?

Tot slot haakt de spreker in op de steile opmars van de cryptomunten en de potentiële risico's die hieraan verbonden zijn voor de vaak jonge en onervaren beleggers enerzijds en de stabiliteit van het financiële systeem anderzijds. Op welke manier kan en zal de NBB als centrale bank hierin een rol spelen teneinde de potentieel nefaste disruptieve invloed van de cryptomunten te beteugelen?

De heer Joris Vandenbroucke (Vooruit) haakt in op beschouwingen van de heer Wunsch over de sterk oplopende loonkosten in België wegens de automatische indexering van de lonen en de negatieve invloed hiervan op de concurrentiepositie van de Belgische bedrijven. Hij stelt hierbij echter vast dat de heer Wunsch hierbij geen rekening heeft gehouden met de evolutie van de winstmarge van de bedrijven. De spreker haalt hierbij een artikel aan uit de krant *De Tijd* dat zich op haar beurt baseert op cijfers van de NBB. Hieruit blijkt dat de winstmargevoet van de Belgische bedrijven sterk is gestegen ten opzichte van 2014 en veel hoger ligt dan de winstmargevoet van de bedrijven in de buurlanden. De oorzaak van dit verschil was bij de publicatie van het desbetreffende artikel begin februari 2022 niet duidelijk. Heeft de heer Wunsch thans meer informatie omtrent de oorzaken voor dit verschil in winstmargevoet en de sterke stijging ervan in België?

De spreker meent dat noch de sterke steun van de overheid tijdens de coronacrisis noch het te sterk doorrekenen van de inflatie aan de basis liggen van de sterke groei van de winstmargevoet. Hij legt de nadruk op het feit dat de Belgische bedrijven klaarblijkelijk in een uitstekende vorm verkeren. Kan de spreker hieruit terecht concluderen dat de sterk gestegen loonkosten relatief goed op te vangen zijn voor de Belgische bedrijven wegens de hoge winstmarges?

Vervolgens haakt de spreker in op de gebrekkige reallocatie van werkgelegenheid ten gevolge van de

par ailleurs que pendant la crise sanitaire, cette redistribution de l'emploi, avec un transfert de main-d'œuvre vers des d'entreprises à productivité plus élevée, a bien fonctionné. S'agit-il d'un événement purement fortuit ou est-ce dû à la crise sanitaire, qui aurait fait baisser la tension sur le marché du travail?

Concernant les efforts visant à rendre l'économie et la société plus vertes et plus durables, l'intervenant aimerait connaître l'avis de M. Wunsch sur l'assouplissement des conditions des formules de crédit existantes visant à rendre les investissements verts nécessaires attrayants et surtout accessibles pour les groupes à faibles revenus. M. Vandenbroucke cite l'exemple de l'allongement de la durée maximale de remboursement des crédits à la consommation pour les investissements dans des panneaux solaires afin que cette durée de remboursement reflète mieux les économies réalisées par les citoyens et donc l'augmentation de leur pouvoir d'achat grâce au rendement des panneaux solaires qu'ils ont achetés.

En juillet 2021, la BCE a présenté son plan d'action relatif au verdissement de la politique monétaire dans le cadre de la révision de sa stratégie. En octobre 2021, M. Wunsch a toutefois donné une conférence intitulée *"Climate change and the ECB: we need both enthusiasm and realism"*. L'intervenant doit-il en déduire que, dans son discours, le gouverneur a souhaité pointer du doigt les projets de la BCE en ce qui concerne le rôle des banques centrales dans la transition climatique? Ou M. Wunsch confirme-t-il au contraire son soutien à la révision de la stratégie de la BCE?

M. Gilles Vanden Burre (Ecolo-Groen) indique que, dans le cadre des ambitions concernant le relèvement du taux d'emploi, il convient de privilégier la qualité des emplois supplémentaires créés. Il renvoie à cet égard à une étude du *Steunpunt Werk* qui indique que le groupe des personnes inactives est particulièrement diversifié. Par conséquent, il conviendra de prendre une série de mesures très variées et diversifiées pour atteindre le taux d'emploi de 80 %. En outre, compte tenu du nombre relativement important de personnes qui, pour diverses raisons, ne travaillent plus depuis longtemps, il n'y a aucune garantie que cet objectif sera atteint. M. Wunsch peut-il préciser l'impact d'un taux d'emploi plus faible sur l'assainissement des finances publiques? À quel point le définit budgétaire pourrait-il encore se creuser si un taux d'emploi de seulement 75 %, par exemple, est atteint?

L'intervenant aborde ensuite la problématique de la faible mobilité interrégionale sur la marché du travail en Belgique. À cet égard, il renvoie en particulier aux travailleurs wallons qui vont travailler en Flandre. Seuls

te strakke loonnorm. Daarnaast merkt de spreker op dat de reallocatie van werkgelegenheid van laag naar hoogproductieve bedrijven tijdens de coronacrisis wel vlot verlopen is. Is dat een louter toevallig aspect of is dit te wijten aan de coronacrisis die de spanning op de arbeidsmarkt heeft getemperd?

In het kader van de vergroening en verduurzaming van de economie en de samenleving, wil de spreker graag vernemen van de heer Wunsch wat zijn standpunt is ten aanzien van een versoepeling van de voorwaarden van bestaande kredietformules teneinde de noodzakelijke groene investeringen aantrekkelijk maar vooral haalbaar te maken voor lagere inkomensgroepen. Hij geeft hierbij het voorbeeld van het verlengen van de maximumtermijnen van de terugbetaling van consumentenkredieten in het kader van investeringen in zonnepanelen zodat deze terugbetalingstermijn beter aansluit op de kostenbesparing en dus de stijging van de koopkracht van de betrokken burger wegens de opbrengst van de aangekochte zonnepanelen.

In juli 2021 heeft de ECB haar actieplan inzake de vergroening van het monetaire beleid voorgesteld in het kader van haar *strategy review*. In oktober 2021 heeft de heer Wunsch echter een speech gegeven onder de titel *"Climate change and the ECB: we need both enthusiasm and realism"*. Moet de spreker deze speech beschouwen als een fingerwijzing ten aanzien van de plannen van de ECB op het vlak van de rol van centrale bankiers in de klimaattransitie? Of bevestigt de heer Wunsch daarentegen zijn steun aan de *strategy review* van de ECB?

De heer Gilles Vanden Burre (Ecolo-Groen) stipt aan dat in het kader van de ambities inzake de verhoging van de werkgelegenheidsgraad de kwaliteit van de extra gecreëerde jobs centraal staat. Hij verwijst hierbij naar een studie van het *Steunpunt Werk* dat erop wijst dat de groep van inactieven bijzonder divers is. Hierdoor zal er ook een batterij aan zeer verschillende, diverse en uiteenlopende maatregelen moeten genomen worden om de tewerkstellingsgraad van 80 % te bereiken. Bovendien is er geen garantie dat deze doelstelling zal behaald worden zeker indien men rekening houdt met de relatief grote groep aan mensen die om diverse redenen sinds lange tijd werkloos zijn. Kan de heer Wunsch aangeven wat de impact is van een lagere werkgelegenheidsgraad op de sanering van de publieke financiën? Hoe groot kan het budgettaire tekort oplopen indien er bijvoorbeeld slechts een werkgelegenheidsgraad van 75 % wordt bereikt?

Daarnaast haakt de spreker in op de problematiek van de lage interregionale arbeidsmobiliteit in België. In het bijzonder verwijst hij hier naar de Waalse werknemers die in Vlaanderen gaan werken. Slechts 3,9 %

3,9 % des travailleurs domiciliés en Wallonie vont travailler en Flandre. Ce chiffre n'a pas évolué ces dix dernières années. M. Wunsch peut-il donner des précisions à propos de la mobilité des travailleurs en Belgique en se basant sur des études comparatives avec nos voisins?

Enfin, l'intervenant revient sur la problématique de la montée en flèche des cryptomonnaies et, en particulier, sur la préoccupation née de leur énorme popularité auprès des jeunes, qui semblent risquer leurs économies sur les nombreuses plateformes proposant des cryptomonnaies. À cela s'ajoute le volet de la prévention du blanchiment d'argent au travers des cryptomonnaies. L'intervenant souligne toutefois également les aspects positifs et constructifs des cryptomonnaies comme la technologie de la chaîne de blocs. Comment et au moyen de quels choix politiques concrets les autorités publiques peuvent-elles, selon M. Wunsch, canaliser la popularité croissante des cryptomonnaies?

Mme Marie-Christine Marghem (MR) revient d'abord sur le marché de l'immobilier et sur l'augmentation des prix des matériaux de construction résultant du déséquilibre entre la demande en forte hausse et l'offre insuffisante liée aux nombreux problèmes d'approvisionnement qui caractérisent l'économie post-COVID-19 actuelle. Quel impact l'augmentation du coût de la construction et/ou de la rénovation d'une habitation aura-t-elle sur le marché immobilier? L'accès au crédit immobilier restera-t-il garanti aux personnes souhaitant acquérir une première habitation dans un marché immobilier dont les prix sont en forte hausse?

L'intervenante souligne par ailleurs les procédures strictes en matière d'atténuation des risques (*derisking*) appliquées par les banques, qui ont pour conséquence que certains clients ou certaines catégories de clients perdent leur compte bancaire et ne peuvent plus utiliser les services bancaires nécessaires. Il devient dès lors quasiment impossible pour ces clients de poursuivre leurs activités et souvent, ils ne peuvent ultérieurement plus recourir au moindre service bancaire. Quelle est la position de M. Wunsch à cet égard? Ces mesures n'ont-elles pas pour effet de subordonner l'activité économique à la lutte contre le blanchiment d'argent?

Enfin, l'intervenante fait observer que la hausse de l'inflation est encore plus importante en Belgique que dans les pays voisins en raison de la formation des prix des principaux produits énergétiques en Belgique (carburants, mazout, gaz naturel et électricité), qui entraîne une augmentation des prix de l'énergie relativement plus élevée que dans les pays voisins. Cette inflation provoquée par les prix de l'énergie risque d'embraser l'ensemble de l'économie et d'entraîner potentiellement une longue période d'inflation relativement élevée. La

van de werknemers die in Wallonië wonen gaan werken in Vlaanderen. Dit cijfer is de afgelopen tien jaar gelijk gebleven. Kan de heer Wunsch op basis van vergelijkbare studies duiding geven ten aanzien van de arbeidsmobiliteit in de buurlanden?

Tot slot haakt de spreker in op de problematiek van de steile opkomst van de cryptomunten waarbij er vooral de bezorgdheid heerst rondom de enorme populariteit bij jongeren die hun spaarcenten wel lijken te vergokken op de vele cryptoplatformen. Daarnaast is er ook nog het onderdeel over de preventie van witwassen van geld via cryptomunten. De spreker wil echter ook de positieve en constructieve aspecten van de cryptomunten belichten zoals de blockchaintechnologie. Op welke manier en met welke concrete beleidskeuzes kan de overheid volgens de heer Wunsch de opkomst van de cryptomunten in goede banen leiden?

Mevrouw Marie-Christine Marghem (MR), haakt vooreerst in op de vastgoedmarkt waarbij ze wijst op de stijging van de prijzen van de bouwmaterialen ten gevolge van het onevenwicht tussen de fors gestegen vraag en het haperende aanbod dat onderhevig is aan de vele toevoerproblemen die zich in de huidige post-COVID-19-economie manifesteren. In welke mate zal de stijging van de kostprijs van de bouw en/of renovatie van een woning een impact hebben op de vastgoedmarkt? Zal de toegang tot het vastgoedkrediet nog steeds gegarandeerd kunnen worden aan eerste kopers in een vastgoedmarkt met sterk stijgende prijzen?

Daarnaast wijst de spreekster op de strenge procedures inzake *derisking* die door de banken strikt toegepast worden waardoor bepaalde cliënten of categorieën van klanten hun bankrekening verliezen en niet langer een beroep kunnen doen op de nodige bankdiensten. Hierdoor kunnen zij hun activiteiten zo goed als onmogelijk voortzetten en kunnen zij vaak in de toekomst geen beroep meer doen op een bankdienst. Hoe kijkt de heer Wunsch hier tegenaan? Wordt de economische activiteit hierdoor niet ondergeschikt gemaakt aan de strijd tegen het witwassen van geld?

Tot slot stipt de spreekster aan dat de sterk stijgende inflatie in België nog hoger ligt dan in de buurlanden wegens de prijsvorming van de voornaamste energieproducten in België, met name brandstof, stookolie, aardgas en elektriciteit die de energieprijzen ten opzichte van de buurlanden relatief sterker doet stijgen. Deze door de energieprijzen aangestoken inflatie riskeert de volledige economie aan te steken en kondigt bijgevolg potentieel een langdurige periode van relatief hoge inflatie aan. Desalniettemin houdt de NBB in haar jaarverslag vast

BNB maintient néanmoins dans son rapport annuel que l'inflation se stabilisera en 2023 et 2024 à près de 2 % sur base annuelle. M. Wunsch peut-il expliquer pourquoi la hausse importante de l'inflation sera seulement temporaire?

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

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, répond tout d'abord à la remarque relative au point de bascule que les investissements publics atteindraient à court terme, générant un effet de *crowding-out* avec un impact négatif sur les investissements privés. Il estime que l'effet de *crowding-out* risque désormais de se produire, notamment en raison de la pénurie sur le marché du travail, en particulier pour les profils professionnels liés au secteur de la construction. La conjoncture économique actuelle, relativement forte, nécessite donc des investissements publics ciblés et efficaces afin qu'ils puissent apporter une valeur ajoutée.

En ce qui concerne l'observation selon laquelle il serait trop indulgent à l'égard de la politique budgétaire, l'orateur fait remarquer qu'il tient toujours à formuler un message nuancé et équilibré en matière de politique budgétaire. Il estime qu'il est possible de concilier les deux tendances dominantes, l'une prônant l'orthodoxie budgétaire afin de réduire le plus rapidement possible le taux d'endettement et l'autre préconisant un investissement maximal et la mise en veilleuse de l'orthodoxie budgétaire parce que les taux d'intérêt réels sont négatifs. Il souligne que, malgré la forte augmentation de la dette publique, la charge d'intérêt continue de diminuer en raison des taux d'intérêt très bas. Actuellement, seul un peu moins de 2 % du PIB est consacré aux intérêts et cette part devrait encore baisser pour atteindre 1 à 1,5 %. Une augmentation des taux d'intérêt à long terme n'aura un impact réel sur le coût de la dette qu'après plusieurs années.

L'orateur estime par ailleurs que des efforts doivent être fournis pour réduire le déficit budgétaire et la dette publique, afin de constituer des réserves. Cependant, il ne pense pas que la Belgique doive se diriger à court terme vers un ratio de dette publique de 60 % et un budget en équilibre. Il est opportun de réduire le déficit budgétaire à 3 % et de stabiliser le taux d'endettement dans un délai de deux ans. Après cela, il appartiendra au prochain gouvernement de reconstituer des réserves budgétaires. L'orateur considère en outre qu'il reste encore beaucoup à faire pour s'attaquer de manière plus approfondie et durable aux défis structurels qui

aan het idee dat de inflatie in de komende jaren 2023 en 2024 zal stabiliseren naar ongeveer iets minder dan 2 % op jaarbasis. Kan de heer Wunsch meer duiding geven bij het feit dat de sterke stijging van de inflatie slechts tijdelijk van aard zal zijn?

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

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, haakt vooreerst in op de opmerking over het *tipping point* dat de overheidsinvesteringen op korte termijn zouden bereiken waarbij deze investeringen een *crowding-out*-effect zullen genereren waardoor zij een negatieve impact hebben op de private investeringen. Hij meent dat, door bijvoorbeeld de krapte op de arbeidsmarkt, en vooral voor beroepsprofielen gelieerd aan de bouwsector, het *crowding-out*-effect thans dreigt. De huidige relatief sterke economische conjunctuur vereist bijgevolg gerichte en doeltreffende overheidsinvesteringen zodat zij een meerwaarde kunnen bieden.

Met betrekking tot de opmerking dat de spreker te mild zou zijn ten aanzien van het begrotingsbeleid, merkt de spreker op dat hij steeds een genuanceerde en evenwichtige boodschap wenst te geven ten aanzien van het begrotingsbeleid. Hij meent dat het mogelijk is om een verhaal te brengen dat een compromis vormt van de twee heersende tendensen waarbij aan de ene kant gepleit wordt voor budgettaire orthodoxie teneinde de schuldgraad zo snel mogelijk te verlagen en anderzijds gepleit wordt om maximaal te investeren en de budgettaire orthodoxie in de koelkast te plaatsen aangezien de reële rente negatief is. Hij wijst erop dat ondanks de sterk opgelopen staatsschuld de rentelast blijft dalen door de zeer lage rentestand. Thans wordt slechts iets minder dan 2 % van het bbp besteed aan rentelasten en dat aandeel zal waarschijnlijk verder dalen naar zelfs 1 à 1,5 %. Een toename van de langetermijnrente zal pas na een aantal jaren een reële impact hebben op de kostprijs van de schuld.

Daarnaast meent de spreker dat er wel degelijk inspanningen moeten geleverd worden om het begrotingstekort en de staatsschuld terug te dringen zodoende buffers aan te leggen. Hij meent echter niet dat België thans op korte termijn moet evolueren naar een staatsschuld ratio van 60 % en een begroting in evenwicht. Binnen een termijn van 2 jaar is het opportuun om het begrotingstekort terug te brengen tot 3 % en om de schuldgraad te stabiliseren. Daarna is het aan de volgende regering om opnieuw budgettaire buffers aan te leggen. Bovendien meent de spreker dat er nog heel wat werk op de plank ligt om de structurele uitdagingen die er reeds voor de

existaient déjà avant la crise du coronavirus, tels que la réforme du marché du travail et l'augmentation du taux d'emploi, le vieillissement sans cesse croissant de la population et son impact sur les charges des pensions et le coût de l'INAMI, et la préparation de la transition énergétique et de la société neutre en carbone dans le cadre de la lutte contre les changements climatiques.

En ce qui concerne la compétitivité des entreprises belges, l'orateur reconnaît que les marges bénéficiaires des entreprises belges se sont redressées en 2021. Ces entreprises disposent par conséquent d'une certaine marge pour absorber une poussée inflationniste. L'orateur s'attend de surcroît à ce que les salaires augmentent également dans les pays voisins. Pour ces raisons, il ne s'inquiète pas outre mesure pour la compétitivité des entreprises belges. En revanche, il souligne qu'une hausse soutenue des prix de l'énergie à court terme pourrait provoquer un dérapage des coûts salariaux, qui menacerait à son tour la compétitivité des entreprises.

En ce qui concerne la stabilité du système financier européen, l'orateur fait observer que la BCE réduit la flexibilité de sa politique monétaire en raison de la hausse de l'inflation, limitant ainsi les risques d'éventuelles bulles pouvant entraîner un risque systémique.

L'orateur évoque ensuite l'objectif de la coalition Vivaldi d'atteindre un taux d'emploi de 80 % d'ici 2030. Lors de la conférence de presse organisée à l'occasion de la présentation du rapport annuel, il avait déclaré que la Flandre serait en mesure d'atteindre cet objectif, tandis que la Wallonie et la Région de Bruxelles-Capitale ne pourraient y parvenir sans mesures structurelles. Entre-temps, l'orateur a été en contact avec un fonctionnaire flamand qui lui a déclaré que, si le taux de chômage en Flandre était de 0 %, le taux d'emploi ne serait toujours pas de 80 % car le taux de participation en Flandre est trop faible. Dans les années à venir, l'économie flamande ne parviendra peut-être pas à créer 25 000 emplois supplémentaires chaque année, précisément parce qu'elle sera confrontée aux limites d'un marché du travail trop tendu et d'un faible taux de participation, ce qui signifie que trop peu de personnes entrent sur le marché du travail. C'est pourquoi, lors de son exposé introductif, l'orateur a également exprimé des doutes quant à la réalisation de cet objectif par la Flandre.

M. Wunsch ajoute qu'il faudra activer différentes catégories de personnes qui, aujourd'hui, ont du mal à s'insérer sur le marché du travail, voire n'y parviennent pas du tout, afin d'atteindre l'objectif d'un taux d'emploi

coronacrisis waren meer grondig en duurzaam aan te pakken zoals de hervorming van de arbeidsmarkt en de verhoging van de tewerkstellingsgraad, de nog steeds toenemende vergrijzing en haar impact op de pensioenlasten en RIZIV-kosten, en de voorbereiding van de energietransitie en de koolstofneutrale samenleving in het kader van de strijd tegen de klimaatverandering.

Inzake de concurrentiekracht van de Belgische bedrijven, erkent de spreker dat de winstmarges van de Belgische bedrijven zich hersteld hebben in 2021. Op die manier is er een zekere marge voor de Belgische bedrijven om een inflatieopstoot op te vangen. Daarenboven rekent de spreker erop dat er ook in de buurlanden loonstijgingen zullen plaatsvinden. Om deze redenen maakt de spreker zich geen al te grote zorgen over de concurrentiekracht van de Belgische ondernemingen. Daarentegen wijst hij er wel op dat een duurzame stijging van de energieprijzen op korte termijn wel een eventuele ontsparing van de loonkosten kan veroorzaken die op haar beurt dan weer een bedreiging voor de concurrentiekracht van de bedrijven vormt.

Met betrekking tot de stabiliteit van het Europese financiële systeem, wijst de spreker erop dat de ECB wegens de toename van de inflatie haar soepel monetair beleid terugschroeft waardoor de risico's op eventuele zeepbellen die een systeemrisico kunnen veroorzaken kleiner worden.

Vervolgens haakt de spreker in op de doelstelling van de vivaldicoalitie om een tewerkstellingsgraad van 80 % te bereiken tegen 2030. De spreker had tijdens de persconferentie ter gelegenheid van de voorstelling van het jaarverslag verklaard dat Vlaanderen deze doelstelling zou kunnen behalen terwijl Wallonië en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest deze doelstelling niet zonder structurele maatregelen zouden kunnen respecteren. Intussen heeft de spreker een contact gehad met een Vlaamse ambtenaar die hem verklaarde dat indien in Vlaanderen de werkloosheidsgraad 0 % bedraagt de werkgelegenheidsgraad nog steeds niet 80 % zou bedragen aangezien de participatiegraad in Vlaanderen te laag ligt. De Vlaamse economie zal er de komende jaren misschien niet in slagen om jaarlijks 25 000 extra banen te creëren net omdat zij zal geconfronteerd worden met de beperkingen van een veel te krappe arbeidsmarkt en een lage participatiegraad waardoor er te weinig mensen de arbeidsmarkt betreden. Vandaar dat de spreker tijdens zijn inleidend betoog ook twijfels had geuit bij het feit of Vlaanderen deze doelstelling zou behalen.

Hierbij voegt de spreker toe dat verschillende categorieën van personen die vandaag moeilijk of niet hun weg naar de arbeidsmarkt vinden zullen moeten geactiveerd worden teneinde de doelstelling van een

élevé de 80 %. Il prévient également que l'accord politique prévoyant la réalisation de ce taux d'emploi n'équivaut pas nécessairement à un assainissement structurel des finances publiques. En outre, le monde politique indique déjà qu'il sera très difficile d'atteindre cet objectif, ce qui rend extrêmement incertain l'équilibre budgétaire espéré grâce à l'augmentation du taux d'emploi.

En ce qui concerne les actions juridiques des actionnaires à l'égard de la BNB, l'orateur souligne que ces vingt dernières années, le tribunal a chaque fois tranché les litiges juridiques en donnant raison à la BNB. La législation actuelle relative à la BNB est manifestement assez claire pour les juges concernés. À cet égard, l'orateur fait observer que, dès lors que les activistes n'apportent actuellement aucun nouvel élément, il ne s'attend pas à une décision judiciaire d'une autre nature à l'avenir. À cet égard, il fait observer qu'il est en effet étrange que la BNB soit une société cotée en bourse, mais cette situation résulte de plusieurs choix opérés par le passé. Les actionnaires n'influencent guère le cours de la BNB, car la majeure partie du pouvoir décisionnel de l'assemblée générale est confiée au Conseil de régence. Étant donné que les pouvoirs publics sont en outre son actionnaire majoritaire, les protestations se limitent simplement aux casquettes vertes portées par certaines personnes à l'assemblée annuelle des actionnaires de la BNB.

En ce qui concerne l'observation concernant l'élaboration d'une politique monétaire verte, l'orateur indique qu'il choisit explicitement de plaider précisément pour une taxe carbone et pas d'opter pour une politique monétaire verte pour répondre aux futurs défis climatiques. L'orateur ne s'attend par exemple pas à ce que la suppression progressive du programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP – *Corporate Sector Purchase Programme*) ait une incidence positive sur le verdissement des entreprises. Il estime, en revanche, que le système ETS constitue le meilleur moyen disponible pour encourager structurellement les entreprises à verdier leur politique.

C'est pourquoi il n'est pas favorable au pilotage du verdissement des entreprises au travers de la BCE et de sa politique monétaire ainsi que de l'utilisation de moyens moins efficaces que, par exemple, le système ETS. En outre, cette option monétaire signifierait que la BCE considérerait explicitement que la politique européenne existante en matière de climat serait insuffisante et inefficace (alors même qu'il est fait recours à un instrument efficace). Dans ce cas, la BCE ferait un choix politique indiquant que les instruments européens existants ne sont pas assez adéquats. C'est pourquoi

hoge tewerkstellingsgraad van 80 % te bereiken. Hij waarschuwt trouwens dat het politieke akkoord van het behalen van deze tewerkstellingsgraad niet noodzakelijkerwijs gelijkstaat aan een structurele sanering van de overheidsfinanciën. Bovendien geeft de politieke wereld nu al aan dat het zeer moeilijk wordt om deze doelstelling te bereiken waardoor het verhoopte budgettaire evenwicht ten gevolge van de hogere tewerkstellingsgraad sowieso bijzonder onzeker is.

Met betrekking tot de juridische protesten van de aandeelhouders ten aanzien van de NBB, stipt de spreker aan dat de afgelopen twintig jaar de NBB keer op keer de juridische geschillen voor de rechtbank in haar voordeel heeft beslecht. De bestaande wetgeving betreffende de NBB is klaarblijkelijk voor de betrokken rechters voldoende duidelijk. De spreker merkt hierbij op dat er thans geen nieuwe elementen worden aangevoerd door de actievoerders waardoor hij in de toekomst ook geen andere rechterlijke beslissing verwacht. Hij merkt hierbij op dat het inderdaad vreemd is dat de NBB een beursgenoteerde onderneming is maar dat is een gevolg van een aantal keuzes uit het verleden. De aandeelhouders hebben weinig impact op de koers van de NBB omdat het merendeel van de beslissingsmacht van de algemene vergadering aan de regentenraad wordt toevertrouwd. De overheid is bovendien meerderheidsaandeelhouder waardoor het protest zich louter beperkt tot de groene petten die verschijnen tijdens de jaarlijkse vergadering van de aandeelhouders van de NBB.

Inzake de opmerking betreffende de ontwikkeling van een groen monetair beleid, stipt de spreker aan dat hij er uitdrukkelijk voor opteert om net wel te pleiten voor een koolstoftaks en net niet te opteren voor een groen monetair beleid als antwoord op de toekomstige klimaatuitdagingen. De spreker verwacht bijvoorbeeld niet dat de afbouw van het CSPP-programma (*Corporate Sector Purchase Programme*) een positieve impact zal hebben op de vergroening van de bedrijven. Hij meent daarentegen wel dat het ETS-systeem het best beschikbare middel is om de bedrijven structureel aan te zetten om hun beleid te vergroenen.

Vandaar dat hij er geen voorstander van is om via de ECB en haar monetair beleid, en met gebruik van minder doeltreffende middelen dan zoals het ETS-systeem, de vergroening van de bedrijven te sturen. Bovendien zou deze monetaire optie betekenen dat de ECB expliciet zou overwegen dat de bestaande Europese politiek inzake het klimaat onvoldoende en ondoeltreffend zou zijn (zelfs indien er een beroep wordt gedaan op een doeltreffend instrument). De ECB zou in dat geval een beleidskeuze maken en te kennen geven dat de bestaande Europese instrumenten niet voldoende adequaat zijn.

l'orateur estime que la politique monétaire n'est pas un moyen suffisamment adéquat pour mener une politique climatique efficace.

Il estime toutefois qu'il est intéressant de réfléchir à la réduction, voire à l'arrêt du rachat par la BCE d'obligations d'entreprises qui ne font pas partie du système ETS et qui mènent une politique non respectueuse du climat en finançant, par exemple, la construction de centrales au charbon. S'il existe un système efficace, comme le système ETS, une politique monétaire verte n'apportera cependant aucune plus-value.

En outre, cette position n'empêche pas les banques centrales d'être attentives aux risques potentiels du système financier dans le cadre de la transition énergétique et climatique.

Par ailleurs, l'orateur reconnaît le risque de bulles spéculatives vertes, car la demande d'investissements verts dépasse aujourd'hui nettement l'offre d'investissements de qualité. Cette situation induit un risque d'écoblanchiment (*greenwashing*) qui accroît à son tour le risque de création de bulles spéculatives vertes. La BNB a d'ailleurs délibérément choisi d'effectuer des investissements durables et socialement responsables ciblés au travers d'une politique de conformité en matière de responsabilité sociale des entreprises (*Corporate Social Responsibility* - CSR) qu'elle a élaborée au sein du Conseil d'administration. En outre, la BNB a recruté cette année du personnel supplémentaire afin de renforcer son expertise en matière d'investissements verts pour son propre portefeuille.

En ce qui concerne le coût de la transition énergétique, l'orateur souligne que la Commission européenne a élaboré différents scénarios. Deux scénarios prévoient même un développement économique positif. L'orateur peut difficilement y croire, car la transition énergétique aura une incidence sur l'économie existante. Un troisième scénario estime le coût de la transition énergétique à 1,3 % du PIB sur une période de 30 ans. Il s'agit d'une fraction du coût d'une récession classique ou, par exemple, de la crise économique et financière de 2008-2009. En outre, l'orateur souligne que les dispositifs énergétiques durables, par exemple les pompes à chaleur, les voitures électriques, les panneaux solaires et l'énergie éolienne sont ou seront rentables sans subventions. La seule difficulté réside dans le fait que, dès lors que l'approvisionnement énergétique à partir de l'énergie solaire ou éolienne n'est pas constant, il conviendra de développer un mix énergétique.

Quant au fait que deux paragraphes du rapport annuel de la BNB n'ont pas été approuvés par les syndicats,

Om deze redenen meent de spreker dat het monetair beleid geen voldoende adequaat middel is om een probaat klimaatbeleid te voeren.

Daarentegen vindt hij het wel een interessante denkoefening om de aankoop van obligaties van bedrijven, die geen deel uitmaken van het ETS-systeem en er een klimaatonvriendelijk beleid op nahouden door bijvoorbeeld de bouw van steenkoolcentrales te financieren, vanuit de ECB te verminderen en zelfs stop te zetten. Indien er echter een doeltreffend systeem bestaat, zoals dat met het ETS-systeem het geval is, heeft een groen monetair beleid geen enkele meerwaarde.

Bovendien belet dit standpunt de nationale banken niet om oog te hebben voor potentiële risico's in het financieel systeem in het kader van de energie- en klimaattransitie.

Daarnaast erkent de spreker het risico op groene zeepbellen omdat er nu eenmaal veel meer vraag is naar groene investeringen dan dat er kwalitatief voldoende aanbod is. Vandaar het risico op greenwashing wat op haar beurt het risico op de creatie van groene zeepbellen vergroot. De NBB heeft trouwens een bewuste keuze gemaakt om gericht duurzame en sociaal verantwoorde investeringen te verrichten. Zij doet dit aan de hand van een CSR-compliance-beleid (*Corporate Social Responsibility*) dat zij heeft uitgestippeld binnen de raad van bestuur. Bovendien heeft de NBB dit jaar extra personeel aangeworven teneinde haar expertise in het kader van groene investeringen voor haar eigen portefeuille te versterken.

Inzake de kostprijs van de energietransitie wijst de spreker erop dat er door de Europese Commissie meerdere scenario's zijn ontwikkeld. Twee scenario's wijzen zelfs op een positieve economische ontwikkeling. De spreker kan dit moeilijk geloven aangezien de energietransitie een impact op de bestaande economie zal hebben. In een derde scenario wordt de kostprijs van de energietransitie in een periode van dertig jaar geschat op 1,3 % van het bbp. Dat is een fractie van de kostprijs van een reguliere recessie of van bijvoorbeeld de financieel-economische crisis van 2008-2009. Bovendien wijst de spreker erop dat de duurzame energietoepassingen zoals warmtepompen, elektrische auto's, zonnepanelen en windenergie rendabel zijn of zullen zijn zonder subsidies. De enige moeilijkheid bestaat erin dat de stroomvoorziening vanuit zon- en windenergie niet constant is waardoor er een energiemix zal moeten ontwikkeld worden.

Met betrekking tot het feit dat de vakbonden twee paragrafen van het jaarverslag van de NBB niet hebben

l'orateur indique qu'il s'agit d'une tradition annuelle. Il constate d'ailleurs qu'au sein du Conseil de régence, l'intervention des représentants de la FEB a parfois une teneur plus critique que celle des syndicats. Malgré tout, la FEB approuve le rapport annuel dans son intégralité.

En ce qui concerne les disparités régionales du marché du travail, l'orateur précise que ces disparités sont bien abordées dans le rapport annuel. En outre, les disparités régionales, tout comme l'hétérogénéité au sein des ménages (inégalité), la numérisation et le climat, feront l'objet d'une attention accrue lors du traitement des nombreuses données chiffrées effectué au sein de la BNB.

Par ailleurs, l'orateur estime qu'il n'est à ce stade pas nécessaire de procéder à un saut d'index. Il renvoie à cet égard notamment au fort redressement des marges bénéficiaires des entreprises et précise en outre que, selon les estimations de la BCE, le choc négatif de la poussée inflationniste sur la compétitivité des entreprises belges serait limité dans le temps.

En ce qui concerne l'observation relative à l'évolution de la dette de l'État, l'orateur reconnaît que l'on met moins l'accent sur l'objectif d'une dette de l'État de 60 % du PIB comme le prévoit le Traité de Maastricht. Il estime que la Commission européenne a toujours fait preuve de souplesse ces dernières années et qu'un taux d'endettement de 100 % est un objectif politique plus réaliste à court terme. En outre, il y a également une marge pour une politique plus souple en matière de gestion de la dette de l'État.

Par ailleurs, l'orateur reconnaît que la dimension sociale de la transition climatique est très importante. Néanmoins, il est important de chiffrer le coût des émissions de CO₂. Ce coût n'est toutefois pas homogène et dépend de différents facteurs. Une taxe carbone peut être un moyen de répercuter ce coût des émissions de CO₂. L'orateur estime qu'un tel instrument, dont fait également partie, selon lui, le système d'échange de quotas d'émissions, est susceptible d'accélérer la transition climatique, ce qui minimiserait également le coût de cette transition.

En ce qui concerne les moyens du Fonds de relance européen qui seront attribués à la Belgique, l'orateur reconnaît que la Belgique recevra moins de fonds que ce qui était prévu initialement. Les chiffres les plus récents concernant l'évolution du PIB confirment également cette estimation.

S'agissant de l'évolution du déficit budgétaire au cours des prochaines années, l'orateur indique qu'il est

goedgekeurd, merkt de spreker op dat dit een jaarlijkse traditie is. Hij stelt trouwens vast dat binnen de Regentenraad de betogen van de vertegenwoordigers van het VBO soms kritischer zijn dan deze van de vakbonden. Desondanks keurt het VBO het jaarverslag wel integraal goed.

Inzake de regionale arbeidsmarktverschillen, stipt de spreker aan dat deze verschillen wel degelijk aangekaart worden in het jaarverslag. Bovendien zullen de regionale verschillen net zoals heterogeniteit binnen de huishoudens (ongelijkheid), digitalisering en klimaat meer aandacht krijgen bij de verwerking van de vele cijfergegevens die binnen de NBB plaatsvindt.

Voorts meent dat de spreker dat er op dit moment geen nood is aan een indexsprong. Hij verwijst hierbij onder meer naar het sterke herstel van de winstmarges van de ondernemingen en bovendien zou volgens de ramingen van de ECB de negatieve schok van de inflatieopstoot op de concurrentiekracht van de Belgische ondernemingen beperkt zijn in de tijd.

Inzake de opmerking over de evolutie van de staats-schuld erkent de spreker dat de nadruk minder sterk ligt op het streven naar een staatsschuld van 60 % van het bbp zoals opgenomen in het Verdrag van Maastricht. Hij meent dat de afgelopen jaren de Europese Commissie zich steeds soepel heeft opgesteld en dat de doelstelling van een schuldgraad van 100 % een meer realistische beleidsdoelstelling is op korte termijn. Bovendien is er ook ruimte voor een meer soepel beleid inzake het beheer van de staatsschuld.

Daarnaast erkent de spreker dat de sociale dimensie van de klimaattransitie heel belangrijk is. Desalniettemin is het belangrijk om een kostprijs te plakken op CO₂-uitstoot. Deze kostprijs is echter niet homogeen en hangt af van verschillende factoren. Een koolstofaks kan een manier zijn om die kostprijs van de CO₂-uitstoot te verrekennen. De spreker meent dat een dergelijk instrument, waartoe hij ook bijvoorbeeld het ETS-systeem rekent, de klimaattransitie kan versnellen waardoor de globale kostprijs van deze transitie ook zo klein mogelijk wordt.

Inzake de middelen die vanuit het Europees herstellfonds toegekend worden aan België, erkent de spreker dat België minder middelen zal ontvangen dan aanvankelijk werd vooropgesteld. De meest recente cijfers betreffende de evolutie van het bbp bevestigen ook deze inschatting.

Met betrekking tot de evolutie van het begrotingstekort in de loop van de komende jaren, stipt de spreker aan dat

important de viser un déficit aussi bas que possible et donc de le maintenir sous les 2,5 à 2,9 % du PIB, afin de pouvoir encaisser un choc économique, qui pourrait temporairement faire grimper le déficit budgétaire à plus de 3 % du PIB.

En ce qui concerne le handicap concurrentiel par rapport aux pays voisins en raison de l'indexation automatique des salaires, l'orateur souligne que la BNB s'est basée sur des chiffres des banques nationales des pays voisins, qui indiquent que le handicap salarial n'augmentera pas beaucoup plus fortement au cours des deux prochaines années, parce que les salaires augmenteront également dans les pays voisins. L'orateur précise toutefois qu'il s'agit de prévisions et que la BNB n'a jusqu'à présent pas constaté de hausses salariales dans les pays voisins.

L'orateur poursuit en évoquant l'émergence des cryptomonnaies et leur popularité sans cesse croissante, notamment chez les jeunes. Il souligne que la FSMA est compétente à cet égard pour la formation/l'éducation financière ainsi que pour la réglementation relative au placement en cryptomonnaies. De son côté, la BNB est compétente pour le volet AML (*Anti-Money Laundering* ou lutte contre le blanchiment de capitaux). Cela signifie que la BNB assure le contrôle des cryptomonnaies lorsqu'elles sont converties en monnaies réelles. À cet égard, les banques doivent être en mesure d'identifier l'origine des fonds.

La BNB joue également son rôle en matière de cybersécurité, en vérifiant régulièrement, au moyen d'exercices, le degré de résistance du système informatique technico-financier à une cyberattaque. Sur ce point, l'orateur estime d'ailleurs qu'il se pourrait bien qu'une prochaine crise soit liée à ce type d'attaque.

En ce qui concerne la politique de communication de la BNB, l'orateur indique qu'un changement de cap délibéré a eu lieu, le gouverneur ayant renoncé au monopole de la communication. D'autres membres de la direction et du personnel feront donc leur apparition dans les médias. En outre, la BNB investit dans une communication accessible destinée à un large public. À cette fin, des collaborateurs ont également suivi des formations afin d'améliorer leurs compétences en communication et de les adapter à la nouvelle stratégie de communication.

Concernant la crise en Ukraine, l'orateur estime que l'impact potentiel se situe principalement au niveau de l'exposition de la Belgique au marché international de l'énergie. Cet impact s'est déjà fait sentir ces dernières semaines et ces derniers mois sous la forme de fortes

het belangrijk is om te streven naar een zo klein mogelijk tekort, dus minder dan 2,5 à 2,9 % van het bbp, teneinde een economische schok te kunnen opvangen waarbij het begrotingstekort dan tijdelijk hoger kan oplopen dan 3 % van het bbp.

Betreffende de concurrentiehandicap met de buurlanden wegens de automatische loonindexering, wijst de spreker erop dat de NBB cijfers heeft gebruikt van de nationale banken van de buurlanden die erop wijzen dat de loonhandicap in de loop van de komende twee jaar niet veel sterker zal oplopen omdat ook in de buurlanden de lonen zullen stijgen. De spreker geeft echter aan dat het om prognoses gaat en dat de NBB tot op heden geen sterke loonstijgingen heeft vastgesteld in de buurlanden.

Vervolgens haakt de spreker in op de opkomst van de cryptomunten en hun sterk stijgende populariteit bij vooral jonge mensen. Hij wijst erop dat de FSMA hierbij de bevoegdheid heeft inzake financiële vorming/educatie alsook de regelgeving met betrekking tot het beleggen in cryptomunten. De NBB van haar kant is dan weer bevoegd voor het onderdeel AML (*Anti-Money Laundering*). Het komt erop neer dat de NBB de controle doet van de cryptomunten op het ogenblik dat deze munten omgezet worden in reële valuta. Hierbij moeten de banken in staat zijn om de oorsprong van het geld te identificeren.

Ook inzake *cybersecurity* speelt de NBB haar rol waarbij er regelmatig, aan de hand van oefeningen, nagegaan wordt in hoeverre de bestaande financieel-technische informaticastructuur bestand is tegen een cyberaanval. De spreker meent hierbij trouwens dat een volgende crisis wel eens verbonden kan zijn aan een dergelijke aanval.

Wat het communicatiebeleid van de NBB betreft, geeft de spreker aan dat er een bewuste koerswijziging is doorgevoerd waarbij de gouverneur het monopolie van de communicatie uit handen heeft gegeven. Andere bestuurs- en personeelsleden zullen dus in de media hun opwachting maken. Bovendien investeert de NBB in laagdrempelige communicatie die gericht is op een breed publiek waarbij ook medewerkers vormingen hebben gekregen om hun communicatievaardigheden te verbeteren en aan te passen aan de nieuwe communicatiestrategie.

Inzake de crisis van Oekraïne meent de spreker dat de potentiële impact zich vooral situeert ter hoogte van de blootstelling van België aan de internationale energiemarkt. Deze impact heeft zich trouwens reeds de afgelopen weken en maanden laten voelen in de vorm

augmentations des prix de diverses sources d'énergie telles que le gaz naturel, l'électricité, le mazout et le carburant. Par conséquent, l'orateur craint que les prévisions de la BNB concernant l'évolution des prix de l'énergie soient déjà dépassées par la réalité d'aujourd'hui.

En ce qui concerne le Brexit, l'orateur indique que son impact était de toute façon négatif. Entre-temps, le Brexit est devenu une réalité, mais il est extrêmement difficile d'en mesurer l'incidence précise, étant donné que la crise sanitaire a éclaté à peu près au même moment.

En ce qui concerne les critiques adressées à la BNB sur son utilisation des indicateurs typiques tels que le PIB, l'orateur souligne qu'il existe un large éventail d'autres indicateurs tels que ceux inclus dans l'IDH (indice de développement humain). Toutefois, il est à noter que peu d'attention est accordée à ces indicateurs, ce qui donne l'impression erronée que seule l'évolution du PIB, par exemple, est prise en compte, au lieu d'autres indicateurs mettant en évidence l'évolution de la biodiversité, par exemple. Il est en outre particulièrement difficile de développer des indicateurs univoques et capables de refléter une évolution réelle et tangible.

L'orateur reconnaît ensuite que le coût de la transition climatique et la problématique du climat ne sont pas suffisamment pris en compte dans les données chiffrées de la BNB. Il en va de même pour les inégalités de revenus. Cette problématique est reconnue depuis peu au sein de la BNB et de nombreux efforts sont déployés pour développer des modèles et collecter les chiffres pertinents afin de mieux saisir des aspects tels que les changements climatiques et les inégalités de revenus.

En ce qui concerne l'augmentation des prix du gaz et du pétrole, l'orateur évoque la problématique du faible niveau d'investissement dans ces secteurs pendant le pic de la crise du COVID. En conséquence, l'offre n'a pas pu suivre l'augmentation soudaine de la demande de produits énergétiques qui a fait suite à la reprise économique. L'AIE a lancé un avertissement à cet égard dans son rapport, car une volatilité accrue sur le marché de l'énergie pourrait précisément faire obstacle à la nécessaire transition énergétique. L'AIE reconnaît qu'il existe des réserves suffisantes qui n'ont pas besoin d'être augmentées si nous voulons maintenir le réchauffement climatique en dessous de 1,5 degré Celsius, mais des investissements doivent néanmoins être réalisés pour exploiter les réserves prouvées afin de stabiliser le marché de l'énergie pour que la transition énergétique puisse être menée de façon plus apaisée. Dans la phase de transition actuelle, des investissements doivent donc

van sterke stijgingen van de prijzen van verschillende energievormen zoals aardgas, elektriciteit, stookolie en brandstof. Bijgevolg vreest de spreker dat de prognoses van de NBB inzake de evolutie van de energieprijzen reeds ingehaald en achterhaald zijn door de realiteit van vandaag.

Wat de Brexit betreft, geeft de spreker aan dat de impact van de Brexit sowieso negatief was. Intussen is de Brexit een feit maar het is bijzonder moeilijk om de exacte impact van de Brexit te meten aangezien de coronacrisis ongeveer gelijktijdig is uitgebroken.

Met betrekking tot de kritiek ten aanzien van de NBB over het gebruik van de typische indicatoren zoals het bbp, geeft de spreker aan dat er een brede waaier aan andere indicatoren bestaat zoals opgenomen in de HDI-index (*Human Development Index*). Het valt hierbij op dat er echter weinig aandacht is voor deze indicatoren waardoor verkeerdelijk het beeld blijft bestaan dat er enkel rekening wordt gehouden met bijvoorbeeld de evolutie van het bbp in plaats van andere indicatoren die bijvoorbeeld de evolutie van de biodiversiteit toelichten. Bovendien is het bijzonder moeilijk om eenduidige indicatoren te ontwikkelen die een reële en tastbare evolutie kunnen weergeven.

Vervolgens erkent de spreker dat de kostprijs van de klimaattransitie en de klimaatproblematiek onvoldoende is opgenomen in het cijfermateriaal van de NBB. Dit geldt evenzeer voor de inkomensongelijkheid. Deze problematiek wordt sinds kort onderkend binnen de NBB en er wordt volop ingezet op de ontwikkeling van modellen en het verzamelen van de relevante cijfergegevens om de aspecten zoals klimaatverandering en inkomensongelijkheid beter te capteren.

Inzake de stijging van de gas- en aardolieprijzen wijst de spreker op de problematiek van de lage investeringsgraad in deze sectoren tijdens de piek van de coronacrisis. Hierdoor kan het aanbod onvoldoende gelijke tred houden met de plots gestegen vraag naar energieproducten naar aanleiding van de economische heropleving. Het IEA heeft daarvoor gewaarschuwd in haar rapport aangezien de toegenomen volatiliteit op de energiemarkt net de noodzakelijke energietransitie in de weg zou kunnen staan. Het IEA erkent dat er voldoende reserves zijn die niet moeten verhoogd worden indien men de klimaatopwarming onder de 1,5°C wil houden maar er moeten desalniettemin alsnog investeringen gebeuren om de bewezen reserves te exploiteren teneinde de energiemarkt te stabiliseren zodat de energietransitie zich in meer rustig vaarwater kan voltrekken. In de huidige overgangsfase moet er dus geïnvesteerd worden in de ontginning van fossiele brandstoffen om

être réalisés dans l'exploitation des combustibles fossiles afin de faciliter et d'accélérer la transition vers un marché énergétique sans fossile.

Dans le cadre de son plaidoyer pour une taxe sur le CO₂, l'orateur indique que cette mesure doit être intégrée dans un ensemble de mesures visant à mettre en œuvre la transition énergétique dans le respect de la justice sociale, afin de ne pas compromettre la légitimité de cette transition et d'accroître durablement ses chances de réussite.

L'orateur reconnaît que l'augmentation des prix énergétiques et la fiscalité qui y va avec est régressive, parce que la part du revenu allouée à l'énergie est plus importante pour les basses classes de revenus. En plus d'une taxe sur le CO₂, des mesures compensatoires seront dès lors également nécessaires, telles que des subsides publics garantissant que les groupes à faibles revenus ne soient pas les perdants de la transition énergétique.

À cet égard, l'orateur prévient toutefois que même ces mesures compensatoires ne suffiront pas à elles seules si elles ne sont pas suffisamment bien étudiées pour s'attaquer non seulement à l'hétérogénéité ou aux différences de revenus entre les différents groupes de revenus de la société, mais aussi à l'hétérogénéité au sein des groupes de revenus respectifs. Il existe une différence substantielle entre la situation de deux personnes ayant le même bas salaire, dont l'une vit dans un appartement social récemment rénové dans un centre-ville et l'autre vit dans une vieille maison mal isolée dans une commune rurale avec peu ou pas de transports publics.

Au travers de cet exemple, la volonté de l'orateur est de bien faire comprendre que la discussion ne porte pas seulement sur le fait d'introduire ou non une taxe CO₂ et de savoir quel doit en être le montant, mais que l'enjeu principal de cette discussion doit être le développement d'un arsenal de mesures très sophistiqué et susceptible d'apporter une réponse politique adéquate à l'hétérogénéité socio-économique qui existe entre les différentes catégories de revenus et en leur sein.

Le rôle des pouvoirs publics à cet égard est essentiel car, sans leur intervention, une défaillance du marché empêchera la transition énergétique et l'émergence d'une société neutre en carbone. Par ailleurs, ces investissements publics ne seront pas aussi massifs que certains l'annoncent. L'investissement total pour la transition énergétique s'élèvera à 2 % du PIB. Cet investissement sera

de l'overgang naar een fossielvrije energiemarkt te faciliteren en te versnellen.

In het kader van zijn pleidooi voor een CO₂-taks geeft de spreker aan dat deze maatregel ingebed moet worden in een geheel van maatregelen dat erop gericht moet zijn om de energietransitie op een sociaal rechtvaardige manier uit te voeren zodat de legitimiteit van deze transitie niet in het gedrang komt en waardoor de slaagkansen van een dergelijke transitie op een duurzame wijze verhoogd worden.

De spreker erkent dat de verhoging van de energieprijzen en de bijhorende fiscaliteit regressief is, omdat bij de lagere inkomensklassen het deel van het inkomen dat bestemd is voor het betalen van energiekosten groter is. Dit betekent dat er naast een CO₂-taks ook compenserende maatregelen zullen nodig zijn, zoals overheidssubsidies die ervoor zorgen dat de lagere inkomensgroepen niet het kind van de energierekening van de energietransitie worden.

De spreker waarschuwt hierbij echter dat ook deze compenserende maatregelen op zich niet zullen volstaan indien zij niet op voldoende wijze zijn uitgekend om niet enkel een antwoord te bieden aan de heterogeniteit of inkomensverschillen tussen de verschillende inkomensgroepen in de samenleving maar ook de heterogeniteit binnen de respectieve inkomensgroepen. Er is een wezenlijk verschil in de situatie tussen twee personen met hetzelfde lage loon waarvan de één in een recent gerenoveerd sociaal appartement woont in het centrum van één van de centrumsteden en de andere persoon woonachtig is in oude slecht geïsoleerde woning in een plattelandsgemeente met weinig of geen openbaar vervoer.

Aan de hand van dit voorbeeld wil de spreker duidelijk maken dat de discussie niet louter draait om het al dan niet invoeren van een CO₂-heffing en hoe hoog of laag die dan wel moet zijn, maar dat de inzet van de discussie vooral moet draaien om het ontwikkelen van een heel verfijnd arsenaal aan maatregelen dat in staat is om een adequaat beleidsantwoord te formuleren aan de bestaande socio-economische heterogeniteit binnen en tussen de verschillende inkomensgroepen.

De rol van de publieke overheden hierin is essentieel omdat er zonder interventie van de overheid een marktfalen zal plaatsvinden waardoor de energietransitie en de koolstofneutrale samenleving niet zullen gerealiseerd kunnen worden. Deze publieke investeringen zullen bovendien niet zo massief zijn zoals sommigen ze aankondigen. De totale investering voor de energietransitie

pris en charge à 75 % par le secteur privé et à 25 % par le secteur public, ce qui représente donc 0,5 % du PIB.

Ces deux dernières années, les dépenses publiques ont augmenté de 3 %, soit 6 fois plus que l'effort d'investissement structurel que les pouvoirs publics vont devoir fournir dans les prochaines années pour réaliser la transition énergétique. L'orateur fait toutefois observer que les investissements dans les réseaux de gaz et d'électricité sont considérés par l'Union européenne comme des investissements privés même s'ils sont réalisés par des entreprises (partiellement) publiques. De même, les subsides éventuellement accordés par les pouvoirs publics à certains publics spécifiques ne sont pas considérés par l'Union européenne comme des investissements.

En ce qui concerne l'abrogation de la loi de 1996 sur la norme salariale, l'orateur indique que si on l'envisage, l'abrogation de la norme salariale doit s'accompagner de l'abrogation de l'indexation automatique parce que les deux mesures sont intrinsèquement liées, dès lors que la loi sur la norme salariale vise à limiter le risque de dérapage salarial lié à l'indexation automatique.

L'orateur souligne également que la BNB a le sentiment que les inégalités ont augmenté à cause de la crise du COVID-19. Il existe certes peu de données fiables à ce sujet, mais il est frappant de constater qu'au niveau des CPAS, on a observé une amélioration notable dans le courant de l'année 2021, notamment une diminution de la demande de revenus d'intégration. Cette amélioration s'est toutefois interrompue à la fin de l'année 2021 à cause de la hausse sensible et soudaine des prix de l'énergie.

En ce qui concerne le nombre peu élevé d'entreprises ayant eu recours au système de garantie bancaire dans le cadre des aides aux entreprises pendant la crise sanitaire, l'orateur estime que les conditions imposées aux banques étaient moins généreuses que dans les pays voisins. Par conséquent, l'utilisation de cette garantie a aujourd'hui presque totalement disparu chez nous, alors qu'elle est toujours d'application dans les pays voisins. En outre, il était important que les pouvoirs publics ne s'exposent pas trop aux pertes éventuelles des banques. Les banquiers (belges) voudraient avoir des régimes similaires que dans les pays voisins (la France, l'Allemagne), mais avec le ministre des Finances de l'époque, Alexander De Croo, qui est maintenant le premier ministre, la position a été prise que ce n'était pas possible. La principale raison du faible recours à ce système réside dans le fait que les entreprises ont

bedraagt 2 % van het bbp. 75 % van deze investering zal gedragen worden door de privésector en 25 % door de publieke sector. Dit komt neer op 0,5 % van het bbp.

De overheidsuitgaven zijn de afgelopen twee jaar met 3 % gestegen. Dat is zes keer meer dan de structurele investeringsinspanning die de overheid de komende jaren moet voeren om de energietransitie te realiseren. De spreker plaatst hierbij de kanttekening dat de investeringen in het gas- en elektriciteitsnetwerk door de Europese Unie beschouwd worden als private investeringen ook al worden ze verzorgd door (deels) publieke ondernemingen. Ook eventuele subsidies die door de publieke overheden aan specifieke delen van de bevolking worden toegekend worden door de Europese Unie niet als investeringen beschouwd.

Met betrekking tot de afschaffing van de loonnormwet van 1996, geeft de spreker aan dat indien men dat overweegt, de afschaffing van de loonnormwet noodzakelijk gepaard dient te gaan met een afschaffing van de automatische indexering omdat beide maatregelen zijn intrinsiek met elkaar verbonden zijn waarbij de loonnormwet ervoor zorgt dat de potentiële ontsporing van de lonen door de automatische indexering wordt afgeremd.

Daarnaast stipt de spreker aan dat men binnen de NBB het gevoel heeft dat de ongelijkheid is toegenomen naar aanleiding van de COVID-19-crisis. Weliswaar zijn hiervoor weinig solide gegevens beschikbaar. Het is echter wel opvallend dat er binnen de OCMW's een opvallende verbetering was in de loop van 2021 zoals een vermindering van de vraag naar het leefloon maar deze verbetering werd eind 2021 afgebroken door de plotse sterke stijging van de energieprijzen.

Met betrekking tot het lage gebruik van het bankgarantiestelsel in het kader van de ondersteuning van de bedrijven ten tijde van de COVID-19-crisis, meent de spreker dat de voorwaarden die aan de banken werden opgelegd minder genereus waren dan in de buurlanden. Hierdoor is het gebruik van deze garantie thans zo goed als volledig teruggevallen terwijl het in de buurlanden nog steeds in voege is. Bovendien was het belangrijk dat de overheid zich niet teveel blootstelde aan de eventuele verliezen bij de banken. De (Belgische) bankiers wilden een vergelijkbaar systeem met onze buurlanden (Frankrijk, Duitsland), maar samen met de toenmalige minister van Financiën, Alexander De Croo, die de huidige premier is, werd het standpunt ingenomen dat dit niet mogelijk was. De belangrijkste reden voor het lage gebruik van het garantiestelsel ligt besloten in het feit dat bedrijven zich steeds hebben kunnen financieren via de reguliere

toujours été en mesure de se financer au moyen de l'offre de crédit habituelle, qui a continué à fonctionner de manière relativement adéquate et efficace, même en pleine crise sanitaire.

En ce qui concerne les problématiques du vieillissement de la population et du climat, l'intervenant voit surtout des parallèles entre les deux défis. La manière dont ces défis seront relevés dépendra de la mesure dans laquelle la classe politique sera capable de se dépasser et de concevoir un projet durable pour l'avenir. Dans les deux cas, il importe de ne pas transmettre une dette trop lourde aux générations futures. L'orateur doit toutefois constater que, contrairement aux pays scandinaves, les responsables politiques belges ont du mal à définir une vision et à élaborer des mesures en accord avec cette vision pour pouvoir faire face aux problèmes qui se poseront dans quelques années ou quelques décennies.

En ce qui concerne le déficit démocratique de la politique monétaire, l'orateur reconnaît que cette question mérite un débat sérieux. À l'époque, le monde politique a décidé de déléguer la compétence en matière de politique monétaire aux banques centrales afin d'éviter que les décideurs politiques ne soient trop tentés d'imprimer de la monnaie supplémentaire à chaque crise, ce qui entraînerait une inflation trop élevée. Par souci de prévention, on a donc confié exclusivement la clé de la politique monétaire aux banques centrales.

D'aucuns affirment aujourd'hui que dans un environnement de très faible inflation, le risque de domination budgétaire (*fiscal dominance*) augmente. Dans ce cas, la politique monétaire n'est plus au service d'un objectif d'inflation déterminé. Elle n'est utilisée que pour maintenir les taux d'intérêt et les charges d'intérêt qui y sont associées au niveau le plus bas possible au profit des autorités publiques endettées. La question est de savoir quel est l'objectif final de la politique monétaire expansionniste: l'allègement de la dette des pouvoirs publics ou un moyen adéquat de créer l'inflation nécessaire pour écarter le spectre de la déflation.

En outre, on peut s'interroger sur l'opportunité pour les banques centrales de recommencer à mener une politique expansionniste quand l'inflation repassera sous la barre des 2 % après la poussée inflationniste actuelle. Certains observateurs affirment qu'à partir d'un certain niveau plancher, par exemple de 0 %, l'impact sur l'activité économique est pratiquement nul. Par conséquent, il est inutile de continuer à abaisser le taux jusqu'à -2 %. Compte tenu du regain actuel de l'inflation, les considérations de cette nature ne sont plus à l'ordre du jour et il conviendra d'œuvrer à court

kredietverstrekking die ook in volle coronacrisis relatief adequaat en doeltreffend is blijven functioneren.

Inzake de uitdagingen betreffende de vergrijzing en de klimaatproblematiek, ziet de spreker vooral parallellen tussen beide uitdagingen. De mate waarin de politieke klasse in staat is om zichzelf te overstijgen en een duurzaam toekomstproject uit te tekenen zal bepalend zijn voor de wijze waarop deze uitdagingen zullen worden aangepakt. In beide gevallen is het belangrijk om aan de toekomstige generaties geen al te grote schuld door te schuiven. Hij moet echter vaststellen dat in tegenstelling tot de Scandinavische landen de beleidsmakers in België er maar moeilijk in slagen om een visie en bijbehorende maatregelen uit te tekenen teneinde problemen die zich binnen enkele jaren of decennia aandienen het hoofd te bieden.

Met betrekking tot het democratisch deficit van het monetair beleid, erkent de spreker dat deze kwestie een ernstig debat verdient. Er is indertijd besloten vanuit de politieke wereld om de bevoegdheid over het monetair beleid te delegeren aan de centrale banken zodoende te voorkomen dat de beleidsmakers te sterk in verleiding zouden komen om bij elke crisis extra geld te drukken waardoor de inflatie te hoog zou oplopen. Vanuit een preventieve gedachte heeft men de monetaire beleidsleutel exclusief aan de centrale banken overhandigd.

Thans werpen sommigen op dat in een omgeving met zeer lage inflatie het risico op *fiscal dominance* toeneemt waarbij de monetaire politiek niet langer ten dienste staat van een bepaald inflatiedoel maar louter wordt aangewend om de rente en de bijhorende rentelasten zo laag mogelijk te houden ten voordele van de met schulden overladen publieke overheid. De vraag bestaat er dan vooral in wat de finale doelstelling van het expansionistisch monetair beleid is: schuldverlichting voor de overheden of een adequate manier om de nodige inflatie te creëren teneinde het deflatiespook weg te jagen?

Daarenboven kan men zich de vraag stellen of de centrale banken opnieuw een sterk expansionistisch beleid moeten voeren van zodra de inflatie, na de huidige inflatieopstoot, opnieuw onder 2 % zou zakken. Bepaalde waarnemers beweren dat de invloed op de economische activiteit van de rentestand vanaf een bepaalde bodemkoers, bijvoorbeeld 0 %, zo goed als volledig verdwenen is. Het heeft dan bijgevolg geen zin om de rente verder te verlagen tot -2 %. Aangezien de inflatie thans opveert zijn dergelijke overwegingen niet meer aan de orde en zal er op korte termijn moeten

terme à une baisse de l'inflation pour la ramener à un niveau proche des 2 %.

L'orateur fait ensuite observer que la BNB n'a pas préconisé, dans son rapport annuel, de limiter les allocations de chômage dans le temps. La BNB a toutefois préconisé de mettre fin à l'ensemble des mesures temporaires concernant le chômage résultant de la crise sanitaire, dès lors que la croissance économique et le marché du travail sont suffisamment solides.

En ce qui concerne le deal pour l'emploi conclu par le gouvernement actuel, l'orateur fait observer que cette mesure va dans la bonne direction mais qu'elle sera apparemment insuffisante pour atteindre l'objectif d'un taux d'emploi de 80 %. Il souligne à cet égard l'importance de mener une politique cohérente intégrant plusieurs éléments, par exemple la formation, en concertation avec les entités fédérées qui sont également parties prenantes. Il s'agit dès lors d'une approche multiple, et non d'une solution unique qui pourrait être appliquée au marché du travail au travers d'un accord politique conclu à l'issue de négociations nocturnes afin d'augmenter durablement le taux d'emploi.

En ce qui concerne la problématique de la croissance modérée de la productivité, l'orateur indique que le régime fiscal appliqué en Belgique en matière de recherche et de développement est très généreux par rapport à celui des pays voisins. L'OCDE a même déjà fait observer dans un rapport que cette politique était trop généreuse. Dès lors que la croissance de la productivité attendue suite à la récente et forte augmentation en matière de recherche et de développement, qui place aujourd'hui la Belgique au-dessus de la moyenne européenne en la matière, n'a pas eu lieu, l'orateur estime qu'il est potentiellement question d'optimisation fiscale des entreprises concernées.

Il renvoie à cet égard à la discussion difficile concernant la définition des investissements dans le cadre de l'établissement des futures règles budgétaires. Dès lors que les notions d'investissement et de recherche et développement ne sont pas toujours définies d'une manière également univoque et explicite, il convient de faire preuve de prudence lors de l'utilisation de ces notions spécifiques et de l'application des régimes fiscaux et budgétaires préférentiels fondés sur ces notions.

En ce qui concerne la mobilité sur le marché du travail belge, l'orateur indique qu'elle existe mais qu'elle est relativement peu importante. La frontière linguistique représente une sorte de barrière dissuadant les travailleurs d'une région linguistique d'aller travailler dans l'autre région. C'est ce qui ressort d'une comparaison avec

ingezet worden op het terugbrengen van de inflatie naar om en bij de 2 %.

Vervolgens merkt de spreker op dat de NBB in haar jaarverslag niet gepleit heeft om de werkloosheidsuitkeringen te beperken in de tijd. De NBB heeft er wel voor gepleit om alle tijdelijke maatregelen inzake werkloosheid ten gevolge van de COVID-19-crisis stop te zetten aangezien de economische groei en de arbeidsmarkt voldoende robuust zijn.

Inzake de arbeidsdeal van deze regering, merkt de spreker op dat deze deal in de goede richting gaat maar blijkbaar onvoldoende is om de doelstelling van een tewerkstellingsgraad van 80 % te behalen. Hij onderstreept hierbij het belang van een coherent beleid waarin verschillende elementen worden opgenomen zoals ook vorming en opleiding en dit in samenspraak met de deelstaten die hierbij ook betrokken partij zijn. Het is dus een en-verhaal waarbij er niet één *silver bullet* is die na nachtelijke onderhandelingen via een politiek akkoord op de arbeidsmarkt kan afgevuurd worden teneinde de werkgelegenheidsgraad duurzaam te verhogen.

Met betrekking tot de problematiek van de matige productiviteitsgroei, stipt de spreker aan dat België een zeer genereuze fiscale regeling inzake onderzoek en ontwikkeling kent ten opzichte van de buurlanden. De OESO heeft zelfs ooit in een rapport geschreven dat dit beleid te generoos is. Aangezien de verwachte productiviteitsgroei naar aanleiding van de recente sterke toename van de investeringen inzake onderzoek en ontwikkeling, waardoor België boven het EU-gemiddelde ter zake is uitgestegen, is uitgebleven, meent de spreker dat er mogelijk sprake is van fiscale optimalisatie bij de betrokken bedrijven.

Hij verwijst hierbij naar de moeilijke discussie over de definiëring van investeringen in het kader van de opmaak van de toekomstige begrotingsregels. De begrippen zoals investering en onderzoek en ontwikkeling worden niet altijd even eenduidig en ondubbelzinnig omschreven waardoor er zorgzaam moet omgesprongen worden met deze specifieke termen alsook met de toepassing van de fiscale of budgettaire gunstregimes op basis van deze begrippen.

Betreffende de mobiliteit op de Belgische arbeidsmarkt geeft de spreker aan dat deze effectief bestaat maar relatief klein is. Bovendien werkt de taalgrens als een soort barrière waardoor mensen van het ene taalgebied niet of nauwelijks in het andere taalgebied gaan werken. Dit valt op in vergelijking met buurlanden

les pays voisins comme l'Allemagne ou la France, où la mobilité interrégionale des travailleurs est beaucoup plus grande.

Concernant la proposition visant à prévoir une sorte de préfinancement pour stimuler par exemple l'acquisition de panneaux solaires, qui ont un rendement élevé et un impact favorable sur le climat, l'orateur estime qu'il s'agit d'une bonne idée, à condition que la mesure soit suffisamment adaptée au groupe cible déterminé. À cet égard, la durée de remboursement du crédit octroyé pourra éventuellement être adaptée pour en augmenter la faisabilité et l'accessibilité.

L'orateur revient ensuite sur la question du rôle que doit jouer la BNB dans le cadre de la problématique du climat. Appartient-il à la BNB de verdir sa politique monétaire et de mener une politique monétaire qui stimule certains investissements et freine ou bloque d'autres investissements? L'orateur pense que non. Les banques centrales sont indépendantes et ne doivent pas viser l'efficacité allocative (*allocative efficiency*). En outre, les banques centrales ne disposent actuellement pas des outils nécessaires pour évaluer, par exemple, l'exposition des banques aux investissements visant à réduire les émissions de CO₂. L'orateur indique toutefois qu'il n'est pas préoccupé à court terme par la stabilité financière en général et par la stabilité des banques et des prêteurs en particulier. Il estime à cet égard qu'il serait surtout indiqué de cartographier les projets d'investissement des banques et d'en réaliser le suivi.

En ce qui concerne le marché immobilier, l'orateur indique que le coût d'une habitation augmentera en raison de la hausse des prix des matériaux de construction et de la pénurie de main d'œuvre dans le secteur de la construction. L'orateur estime cependant que l'impact de cette augmentation sur le prix global d'une habitation sera marginal à court terme. Le prix d'une habitation est principalement déterminé par la demande, ce qui explique que le prix d'une habitation située en centre-ville est supérieur au coût de la construction de cette habitation. La combinaison d'une politique monétaire avec des faibles taux, de l'augmentation du coût des matériaux de construction, de la pénurie de main d'œuvre dans le secteur de la construction et de la baisse du nombre de terrains à bâtir, notamment en raison du gel des nouvelles constructions en Flandre, peuvent entraîner la poursuite de la hausse des prix de l'immobilier.

En ce qui concerne la politique de lutte contre le blanchiment (AML) des banques et leur politique en matière d'atténuation des risques (*derisking*), l'orateur reconnaît qu'il existe bien un problème. La BNB se concerte régulièrement à ce propos avec le secteur bancaire. L'orateur craint que les banques soient actuellement

zoals Duitsland en Frankrijk waar er een veel sterkere interregionale arbeidsmobiliteit is.

Aangaande het voorstel om een soort prefinanciering in te stellen om bijvoorbeeld de aankoop van zonnepanelen te stimuleren, die een hoog rendement en een gunstige klimaatimpact heeft, merkt de spreker op dat dit een goed idee is zolang het voldoende juist is afgesteld ten aanzien van de beoogde doelgroep. Hierbij kan ook eventueel de looptijd van de afbetaling van het verleende krediet aangepast worden zodat de haalbaarheid en betaalbaarheid van het krediet vergroot worden.

Vervolgens haakt de spreker in op de vraag welke rol de NBB moet spelen in het kader van de klimaatproblematiek. Is het aan de NBB om haar monetair beleid te vergroenen en een monetaire politiek te voeren die bepaalde investeringen stimuleert en andere types aan investeringen afremt of blokkeert? De spreker denkt van niet. De centrale banken zijn onafhankelijk en hebben geen *allocative efficiency*-rol te vervullen. Bovendien beschikken de centrale banken vandaag niet over de *tools* om bijvoorbeeld een inschatting te maken van de blootstelling van de banken aan CO₂-gerelateerde investeringen. Desalniettemin geeft de spreker aan dat hij zich op korte termijn geen zorgen maakt over de financiële stabiliteit in het algemeen en van de banken en kredietverleners in het bijzonder. In dit kader meent hij dat het vooral opportuun is om de projectinvesteringen van de banken in kaart te brengen en op te volgen.

Inzake de vastgoedmarkt, stipt de spreker aan dat de kostprijs van een woning zal toenemen wegens de stijging van de prijzen van de bouwmaterialen alsook wegens de schaarste aan arbeidskrachten binnen de bouwsector. Desalniettemin meent de spreker dat de impact van deze stijging op korte termijn slechts een marginale impact heeft op de globale prijs van een woning. In eerste instantie bepaalt de vraag naar een woning nog steeds de prijs vandaar dat woningen in centrumsteden duurder zijn dan de kostprijs voor de bouw van de woning. De combinatie van een monetair beleid met lage rentes, de stijging van de kostprijs van bouwmaterialen, de schaarste aan arbeidskrachten in de bouwsector en het dalende aanbod aan bouwgrond, denk hierbij bijvoorbeeld aan de bouwstop in Vlaanderen, kunnen ertoe leiden dat de woningprijs nog verder zal toenemen.

Met betrekking tot het AML-beleid van de banken en hun beleid inzake *derisking* erkent de spreker dat er inderdaad een probleem is. De NBB heeft hierover regelmatig overleg met de banksector. De spreker vreest dat de banken thans veel te snel bepaalde categorieën klanten afstoten vanuit een soort gemakkelijheidsoefening

bien trop promptes à refuser certaines catégories de clients au nom d'une certaine facilité, en tentant d'éviter un maximum de problèmes, par exemple une dénonciation et une condamnation de la part d'ONG ou d'autres organisations de la société civile. L'orateur déplore que les banques s'imposent ainsi des règles plus strictes que celles prévues par la loi, alors qu'il n'existe, au sein de larges franges de la population, aucun consensus à propos de règles strictes en la matière. Ce choix politique a pour conséquence qu'un groupe sans cesse croissant de personnes sont exclues des services bancaires.

En ce qui concerne la forte hausse de l'inflation, l'influence potentielle de la BNB à cet égard est très limitée. L'inflation est principalement due à la forte augmentation des prix de l'énergie. Le choc inflationniste pourrait être compensé par une intervention des pouvoirs publics ciblée sur les bas revenus. L'élargissement et la prolongation du tarif social l'illustrent bien. Le choc tarifaire actuel entraîne toutefois un appauvrissement global de la Belgique, de ses ressortissants et de ses entreprises.

Les mesures d'accompagnement prises par les pouvoirs publics peuvent atténuer les difficultés à court terme, mais à long terme, le coût sera de toute manière répercuté sur les citoyens. L'orateur souligne que le coût de l'accord énergétique, qui mise sur l'abaissement temporaire de la TVA et des accises sur les produits énergétiques, rongera les recettes supplémentaires en matière de TVA et d'accises dues à la hausse des prix. Les recettes supplémentaires induites par l'augmentation des prix de l'énergie n'engendrent qu'une augmentation des recettes à concurrence de 0,1 % du PIB, alors que l'importation plus chère a un prix net de 2,5 % du PIB, ce coût étant actuellement supporté, en grande partie, par les entreprises au travers de l'indexation automatique des salaires. Bref, l'appauvrissement collectif est une réalité à laquelle il n'est pas possible d'échapper.

Il conviendra surtout de gérer cet appauvrissement de manière réfléchie. Dans les années 1970, après le choc pétrolier et sous la pression des syndicats, les salaires ont progressivement été relevés, ce qui a obligé les employeurs à augmenter leurs prix. Cette démarche a créé une spirale ascendante des salaires et des prix qui a autant pénalisé les employeurs que les travailleurs. En outre, le choc pétrolier s'est accompagné d'une baisse abrupte de la productivité dès lors que les entreprises ont progressivement mis fin à leurs investissements. Dès lors, la croissance des entreprises a été étouffée et le chômage a explosé. Il a finalement fallu vingt ans à la Belgique pour absorber ce choc. L'orateur souligne à cet égard que le choc énergétique actuel ne coïncide pas avec une baisse de la productivité, ce qui pourrait faciliter quelque peu l'exercice visant à répartir les charges

waarbij ze proberen zoveel mogelijk problemen, zoals *naming and shaming* vanuit de ngo's of andere middenveldorganisaties te vermijden. De spreker betreurt deze evolutie wanneer de banken zichzelf strengere regels opleggen dan wettelijk verplicht is terwijl er binnen de brede lagen van de bevolking geen consensus bestaat over strengere regels ter zake. Het gevolg van deze beleidskeuze bestaat erin dat een steeds groter wordende groep personen uitgesloten wordt van bankdiensten.

Met betrekking tot de sterke toename van de inflatie is de potentiële invloed van de NBB op deze evolutie zeer beperkt. De inflatie wordt voornamelijk gedreven door de sterke stijging van de energieprijzen. De inflatieschok kan wel opgevangen worden door interventie van de overheid waarbij zij zich richt op de lage inkomensgroepen. De uitbreiding en verlenging van het sociaal tarief is hiervan een mooi voorbeeld. Desalniettemin leidt de huidige prijsschok tot een globale verarming van België en haar onderdanen en bedrijven.

De flankerende maatregelen die door de overheid genomen worden kunnen de bittere pil op korte termijn verzachten maar op lange termijn zal de kostprijs sowieso aan de burgers doorgerekend worden. De spreker stipt aan dat de kostprijs van de energiedeel die inzet op tijdelijke verlaging van btw en accijnzen op energieproducten de meeropbrengsten van de btw en accijnzen ten gevolge van de stijgende prijzen zal wegvreten. De meeropbrengsten van de stijgende energieprijzen leveren slechts een stijging van de inkomsten op ten belope van 0,1 % van het bbp terwijl de duurdere invoer een nettokostprijs heeft van 2,5 % van het bbp dat thans grotendeels via de automatisch loonindexering afgewenteld wordt op de bedrijven. Kortom, de collectieve verarming is een feit waaraan niet te ontsnappen valt.

Het is vooral zaak om op een doordachte manier om te gaan met deze verarming. In de jaren 1970 heeft men na de olieschok onder druk van de vakbonden de lonen stelselmatig verhoogd waardoor de werkgevers genoodzaakt waren om hun prijzen te verhogen. Op die manier ontstond er een loon-prijsspiraal waarbij zowel werkgevers als werknemers allebei verliezers waren. Bovendien ging de olieschok gepaard met een abrupte daling van de productiviteit ten gevolge van het feit dat de ondernemingen hun investeringen stelselmatig afbouwden. Hierdoor werd de groei van de ondernemingen in de kiem gesmoord en steeg de werkloosheid heel sterk. Het heeft België uiteindelijk twintig jaar gekost om deze schok op te vangen. De spreker stipt hierbij aan dat deze huidige energieschok niet samenvalt met een daling van de productiviteit waardoor de oefening voor de verdeling

découlant de l'appauvrissement collectif. L'augmentation des marges bénéficiaires des entreprises aidera également à absorber le choc inflationniste.

L'orateur évoque ensuite le traitement fiscal des carburants fossiles. Il souligne que ce traitement n'est plus tenable à la lumière de l'objectif visant à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050. La mission consistera dès lors à revoir la fiscalité en profondeur, après la hausse actuelle des prix de l'énergie, afin d'intégrer le coût réel du CO₂ dans la formation des prix. Ce choix ne sera pas simple d'un point de vue politique, mais il sera toutefois nécessaire si l'on entend atteindre les objectifs fixés en matière de changement climatique.

Enfin, la BCE mettra tout en œuvre pour garantir la stabilité des prix dans la zone euro et pour ramener l'inflation à un niveau de l'ordre des 2 %, tout en limitant la volatilité. Les périodes de normalisation de la politique monétaire sont toujours difficiles et parfois soumises à de fortes évolutions du marché, la crise actuelle en Ukraine alourdissant davantage ce processus déjà difficile. En outre, l'orateur craint qu'il existe un changement structurel qui n'est pas ou pas entièrement intégré dans les modèles de la BCE, de sorte que le passage en douceur d'une politique monétaire souple à une politique monétaire normale est loin d'être garanti.

IV. — RÉPLIQUES ET RÉPONSES SUPPLÉMENTAIRES DU GOUVERNEUR

M. Sander Loones (N-VA) fait remarquer que le gouvernement flamand entend évoluer vers l'équilibre budgétaire plus rapidement qu'annoncé. À cet égard, l'orateur note par ailleurs que M. Wunsch a déjà annoncé l'année dernière que le gouvernement fédéral devait prendre des mesures structurelles dans les plus brefs délais pour assainir ses finances publiques, notamment dans la perspective des prochaines élections de 2024, qui provoqueront à leur tour la paralysie politique habituelle à partir de 2023.

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, souligne qu'il est particulièrement opportun de viser l'équilibre budgétaire le plus rapidement possible. À long terme, l'équilibre budgétaire correspond en tout cas à l'OMT (objectif à moyen terme). En tant que président du CSF, l'orateur devra défendre la recherche de l'équilibre budgétaire à long terme. À court terme, cependant, il y aura d'abord le débat sur la réduction du déficit à 3 %, ce qui permettra également de créer des réserves. Par

van de lasten ten gevolge van de collectieve verarming iets gemakkelijker zou kunnen verlopen. De stijging van de winstmarges van de ondernemingen zal ook helpen bij het verwerken van de inflatieschok.

Vervolgens haakt de spreker in op de fiscale behandeling van de fossiele brandstoffen. Hij wijst erop dat deze behandeling niet langer houdbaar is in het licht van de doelstelling om volledig koolstofneutraal te zijn tegen 2050. De opdracht bestaat er dan ook in om na de huidige hausse van de energieprijzen de fiscaliteit grondig te herzien zodoende de reële kostprijs van CO₂ te integreren in prijsvorming. Dat is vanuit politiek oogpunt geen evidente keuze maar wel noodzakelijk indien men de vooropgestelde doelstellingen inzake klimaatverandering wil behalen.

Tot slot zal de ECB er alles aan doen om de prijsstabiliteit binnen de eurozone te garanderen en de inflatie terug te brengen naar een niveau van om en bij de 2 % en dit zonder al teveel volatiliteit. De periodes waarin het monetaire beleid genormaliseerd wordt zijn steeds moeilijk en onderhevig aan soms sterke marktevoluties waarbij de huidige crisis in Oekraïne een extra belasting legt op dit reeds moeilijke proces. Bovendien vreest hij dat er een structurele wijziging is die slechts gedeeltelijk of niet is opgenomen in de modellen van de ECB waardoor de vlekkeloze landing van een soepel naar een normaal monetair beleid verre van gegarandeerd is.

IV. — REPLIEKEN EN BIJKOMENDE ANTWOORDEN VAN DE GOUVERNEUR

De heer Sander Loones (N-VA) stipt aan dat de Vlaamse regering sneller dan aangekondigd naar een begrotingsevenwicht wil evolueren. De spreker merkt hierbij tevens op dat de heer Wunsch reeds vorig jaar heeft aangekondigd dat de federale regering zo snel mogelijk structurele maatregelen moet nemen om haar publieke financiën op orde te zetten zeker in het licht van de nakende verkiezingen die in 2024 zullen plaatsvinden en die op hun beurt voor de nodige politieke verlamming zullen zorgen vanaf 2023.

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, merkt op dat het bijzonder opportuun is om zo snel mogelijk een begrotingsevenwicht na te streven. Dit begrotingsevenwicht is sowieso op lange termijn de MTO (*Medium-Term Objective*). Als voorzitter van de HRF zal de spreker moeten pleiten om op lange termijn een begrotingsevenwicht na te streven. Op korte termijn zal er echter eerst het debat zijn om het tekort terug te brengen tot 3 % waarbij er tevens ook buffers kunnen

la suite, il s'agira de réduire encore le déficit jusqu'à atteindre l'équilibre budgétaire.

M. Marco Van Hees (PVDA-PTB) fait remarquer que, dans son plaidoyer en faveur de la taxe carbone, l'orateur a surtout tenu compte de l'incidence de l'augmentation des prix sur le comportement des citoyens. L'intervenant doute qu'une telle taxe ait un impact sur le comportement des consommateurs. Il renvoie à cet égard aux personnes qui doivent se rendre en voiture au travail. Ils ne changeront pas leur comportement du jour au lendemain, mais ils paieront la taxe. Pour l'intervenant, d'autres mesures que la simple introduction d'une taxe sur le carbone s'imposent.

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, indique qu'il s'agit d'une remarque pertinente car, pour un certain nombre d'acteurs économiques, le signal-prix ou une modification du prix ne fonctionne pas, ou seulement de manière marginale. Ce signal-prix, par exemple, fonctionne beaucoup plus efficacement pour les entreprises. Il reconnaît que, pour certaines catégories de la population, il est nécessaire de prendre des mesures supplémentaires dans lesquelles les pouvoirs publics ont un rôle à jouer. Néanmoins, il estime qu'une taxe carbone peut avoir un effet déterminant en encourageant les particuliers et les entreprises à investir à court terme dans les meilleures technologies et applications disponibles pour atteindre la neutralité carbone le plus rapidement possible.

M. Christian Leysen (Open Vld) revient sur la politique de *derisking* excessive menée par les banques. Cette politique prend, selon lui, des proportions déraisonnables, à tel point que certains particuliers finiront par ne plus pouvoir accéder aux services bancaires, pour des raisons souvent banales. L'intervenant dénonce par ailleurs les réglementations excessives développées au sein du secteur financier et bancaire, souvent au détriment du client. Il appelle à mettre fin à la codification des "bons comportements", une pratique qui pourrait en définitive avoir un effet inverse à celui recherché.

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, admet que beaucoup de réglementations supplémentaires ont effectivement été créées depuis la crise financière de 2008. Tant les banques concernées que les entreprises se plaignent des nombreuses charges administratives que cela implique. L'orateur critique également la stratégie du *blame, name and shame* pratiquée par certains acteurs dans les médias ou sur les réseaux sociaux, qui empêche le véritable débat de se dérouler pleinement.

M. Christian Leysen (Open Vld) ajoute que, ces dernières années, des subventions et des avantages fiscaux

aangelegd worden. Vervolgens is het zaak om het tekort verder terug te schroeven tot een begrotingsevenwicht bereikt wordt.

De heer Marco Van Hees (PVDA-PTB) stipt aan dat de spreker in zijn betoog over de koolstoftaks vooral de impact van de prijsstijging op het gedrag van de mensen meerekent. De spreker betwijfelt of een dergelijke taks een impact zal hebben op het gedrag van de consument. Hij verwijst hierbij naar bijvoorbeeld de mensen die moeten pendelen met de wagen naar hun werk. Zij zullen plots niet hun gedrag veranderen maar wel de taks ophoesten. De spreker meent dat er bijkomende maatregelen nodig zijn dan louter de invoering van een koolstoftaks.

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, merkt op dat dit een pertinente opmerking is aangezien voor een aantal economische actoren het prijssignaal of een wijziging in de prijs niet of nauwelijks werkt. Dat prijssignaal werkt bijvoorbeeld veel doeltreffender voor ondernemingen. Hij erkent dat er voor een aantal bevolkingscategorieën nood is aan bijkomende maatregelen waarbij er een rol is weggelegd voor de overheid. Desalniettemin meent hij dat een koolstoftaks een cruciale rol kan spelen om particulieren en bedrijven aan te zetten om op korte termijn te investeren in de best beschikbare technologie en toepassing teneinde de koolstofneutraliteit zo snel mogelijk te bereiken.

De heer Christian Leysen (Open Vld) haakt in op het te felle *derisking*-beleid van de banken. Hij stipt hierbij aan dat dit beleid onredelijke proporties aanneemt waardoor particulieren om vaak banale redenen geen toegang meer zullen hebben tot bankdiensten. Daarnaast laakt de spreker de overdreven regelgeving die binnen de financiële en bancaire sector werd ontwikkeld en die vaak ten laste valt van de klant. Hij pleit ervoor om te stoppen met het in regels gieten van *good behaviour* omdat dit op termijn een averechts effect kan hebben.

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, erkent dat er sinds de financiële crisis van 2008 inderdaad heel wat bijkomende regelgeving is gecreëerd. Zowel de betrokken banken als bedrijven klagen over de vele administratieve lasten die hiermee gepaard gaan. Daarnaast hekelt de spreker evenzeer het *blame, name and shame*-beleid van bepaalde actoren in de media of op sociale media waardoor het werkelijke debat niet meer ten volle kan gevoerd worden.

De heer Christian Leysen (Open Vld) wijst daarnaast ook op het feit dat de afgelopen jaren klimaatvriendelijk

ont été mis en place pour inciter les particuliers et les entreprises à adopter des comportements respectueux du climat. La situation budgétaire actuelle et l'urgence climatique ne permettent plus de telles mesures, si bien qu'une taxe sur le carbone constitue une piste valable, bien que contraire à la politique menée ces dernières années.

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la BNB, reconnaît que les différentes entités fédérées ont développé des mécanismes de subvention beaucoup trop généreux ces dernières années, transformant l'achat et l'installation de panneaux solaires en un produit financier au rendement particulièrement élevé. Mais tel n'aurait jamais dû être l'objectif. Ces derniers temps, les différentes autorités politiques tentent de réduire ces régimes de faveur, mais ce n'est pas facile et ce revirement provoque beaucoup d'émoi au sein de la population.

Les rapporteurs,

Wouter VERMEERSCH
Steven MATHEÏ

La présidente,

Marie-Christine
MARGHEM

gedrag bij particulieren en bedrijven werd aangemoedigd via subsidies en fiscale voordelen. De huidige budgettaire situatie alsook de klimaaturgentie laten dergelijke maatregelen niet meer toe waardoor een koolstoftaks een valabele piste is die echter wel haaks staat op een beleid dat de afgelopen jaren werd gevoerd.

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de NBB, erkent dat de verschillende deelstaten de afgelopen jaren veel te genereuze subsidiemechanismen hebben uitgewerkt waardoor het kopen en plaatsen van zonnepanelen eigenlijk een financieel product is geworden met een bijzonder hoog rendement. Dat kon echter nooit de bedoeling geweest zijn. Sinds kort proberen de verschillende politieke overheden deze gunstregimes terug te schroeven maar dat is niet evident en veroorzaakt veel deining bij de bevolking.

De rapporteurs,

Wouter VERMEERSCH
Steven MATHEÏ

De voorzitter,

Marie-Christine
MARGHEM

La sortie de crise appelle des choix difficiles

Rapport Annuel 2021

Pierre WUNSCH

Commission de la Chambre Finances et Budget

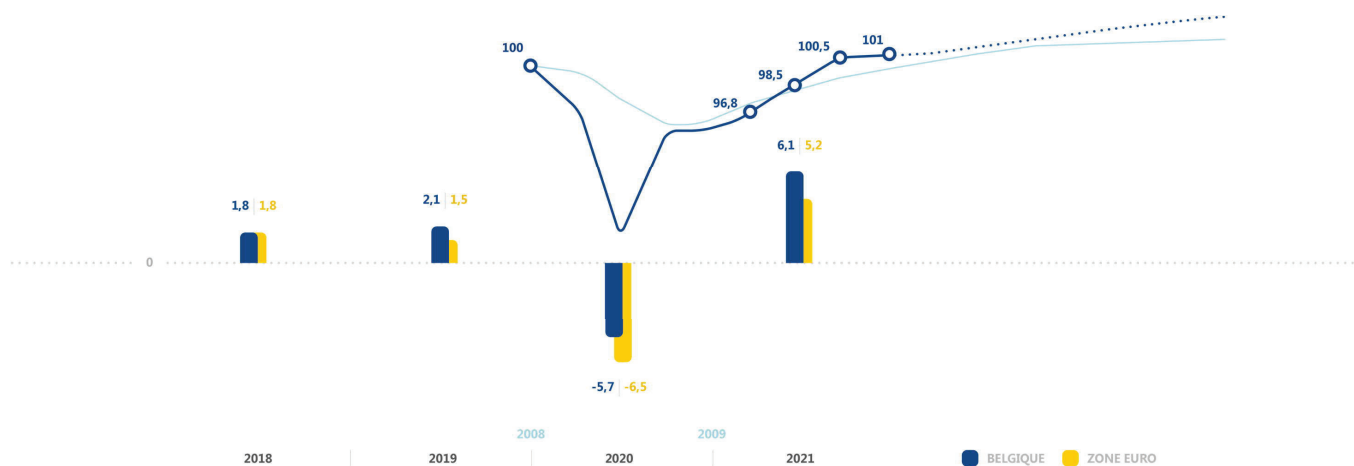
Bruxelles

23 février 2022



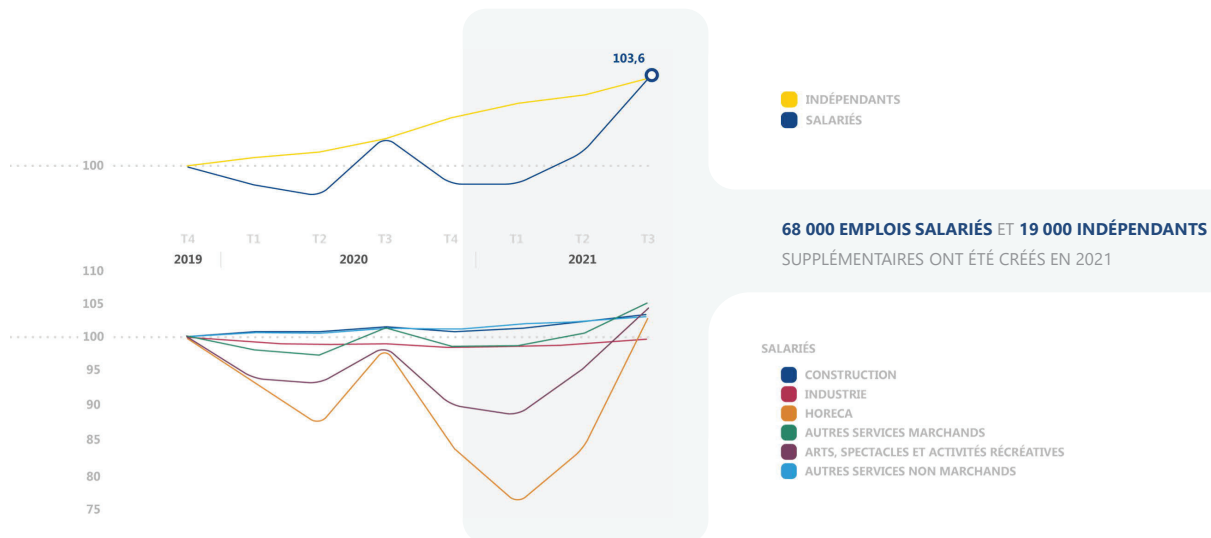
Banque Nationale Bank
DE BELGIË VAN BELGIË
Eurosystem

Reprise Vigoureuse de l'économie belge



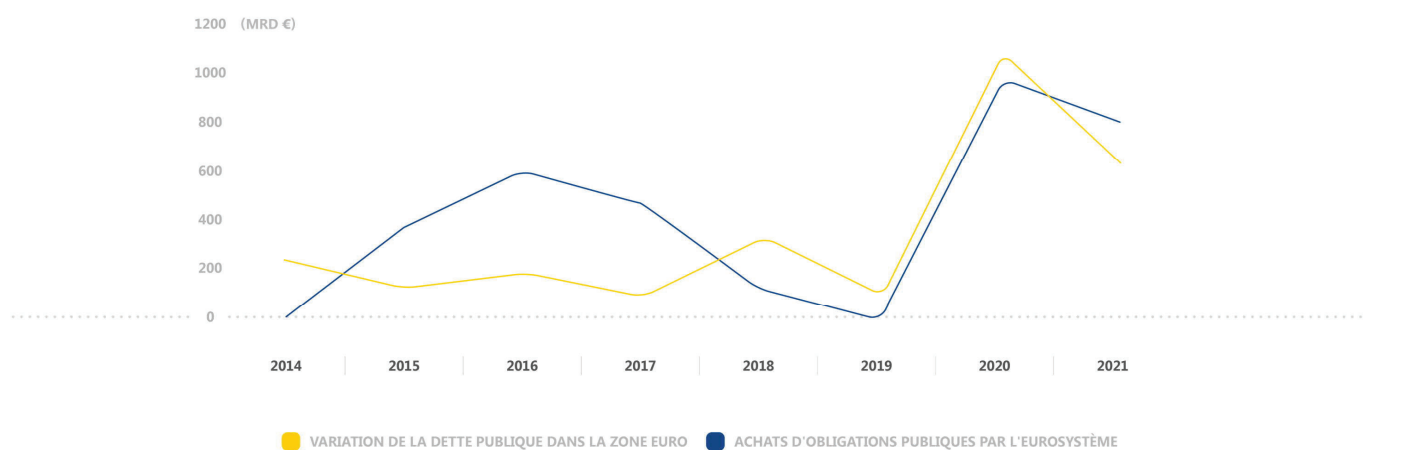
/ 2

De nombreux emplois ont été créés



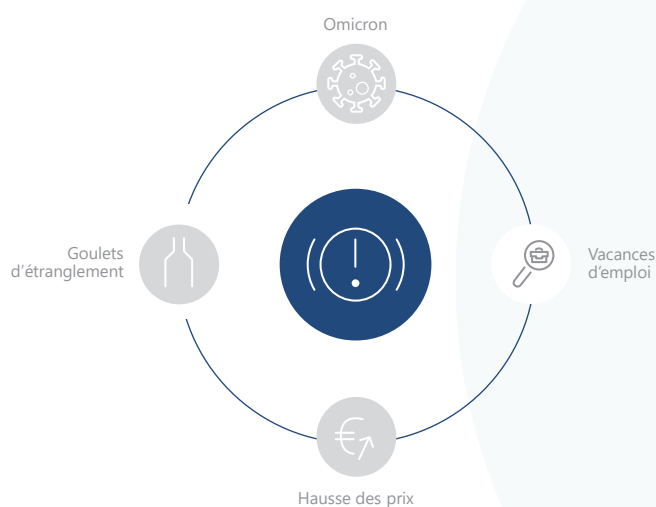
/ 3

Synergie entre les politiques budgétaire et monétaire

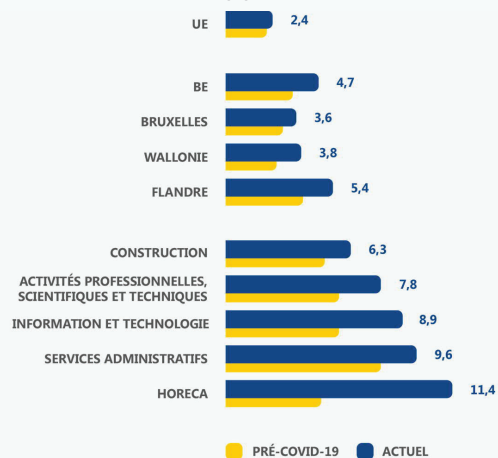


/ 4

Les freins à la reprise



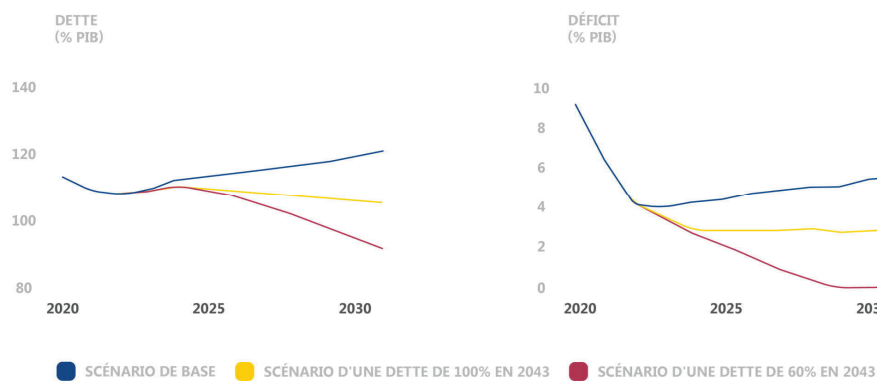
NOMBRE DE POSTES VACANTS SUR LE TOTAL DES EMPLOIS OCCUPÉS ET VACANTS (%)



/ 5

**IL FAUT SORTIR GRADUELLEMENT
DES POLITIQUES ACCOMMODANTES**

Enjeu pour la politique budgétaire en Belgique

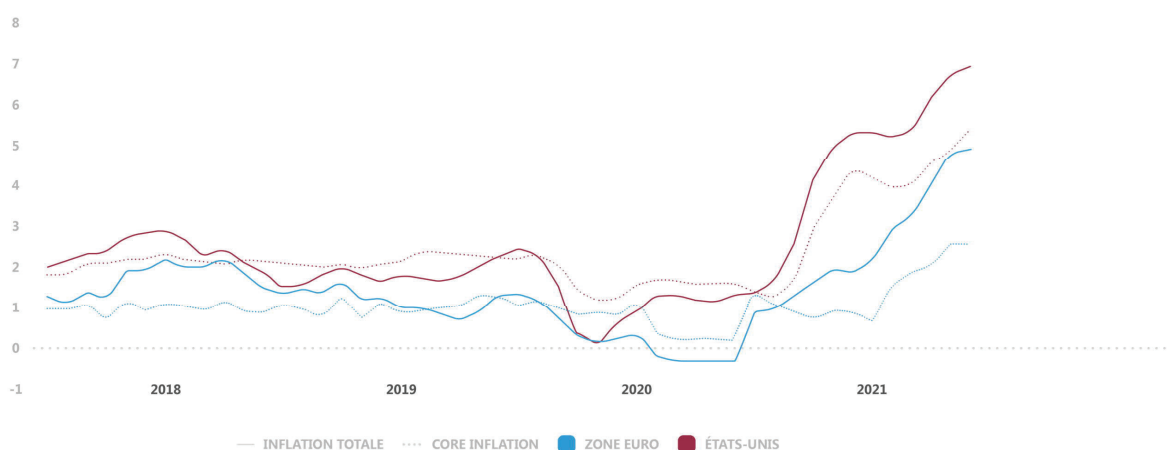


LA SOUTENABILITÉ DES FINANCES PUBLIQUES **N'EST PAS ASSURÉE**



/ 7

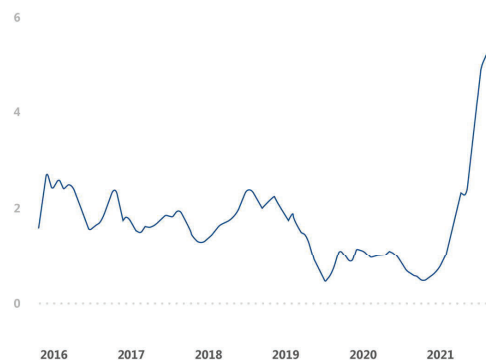
Enjeu pour la politique monétaire



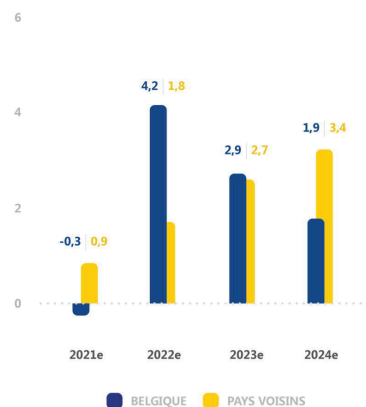
/ 8

L'inflation et une perte « temporaire » de compétitivité en Belgique ?

INDICE-SANTÉ



CROISSANCE DES COÛTS SALARIAUX
HORAIRES DANS LE SECTEUR PRIVÉ



/ 9

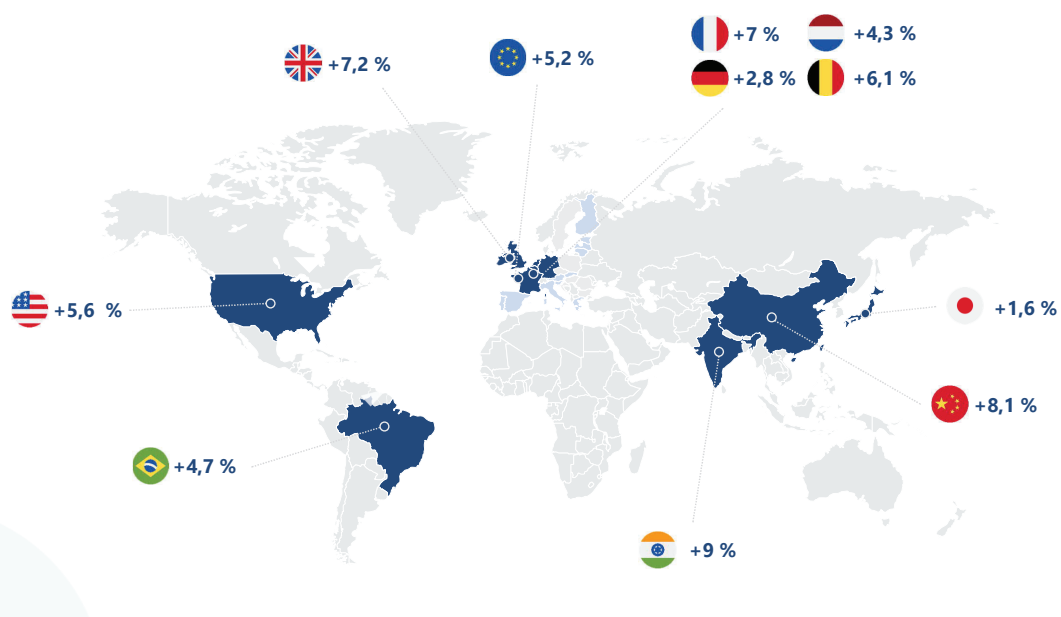
ET TOUJOURS DES DÉFIS STRUCTURELS



ANALYSE

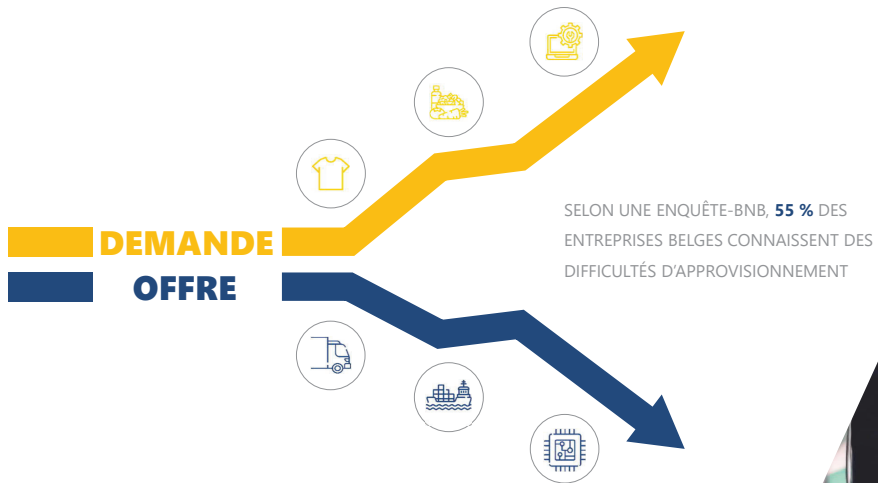


Reprise mondiale

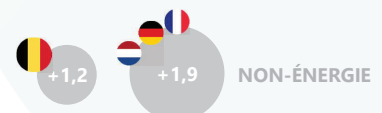
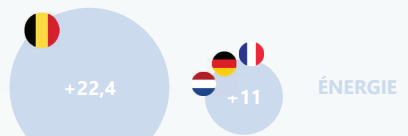
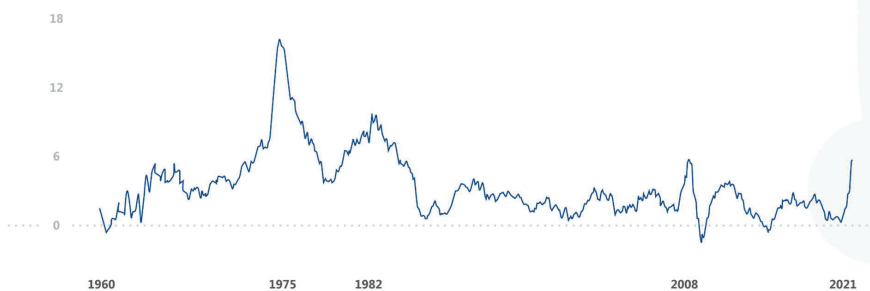


/ 12

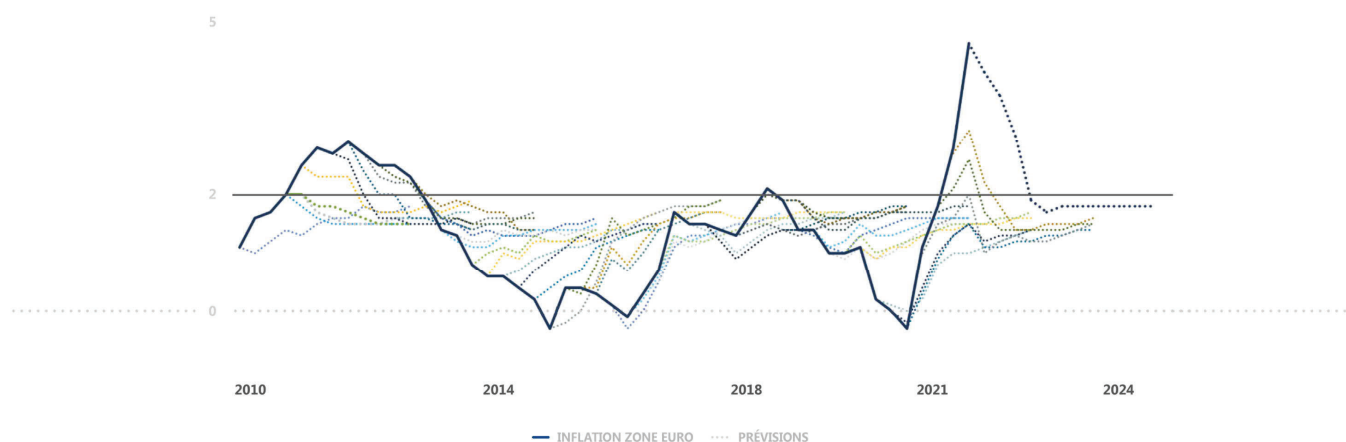
Des facteurs d'offre et de demande ont provoqué une hausse brutale des prix



En Belgique, l'inflation est dopée par l'explosion des prix de l'énergie

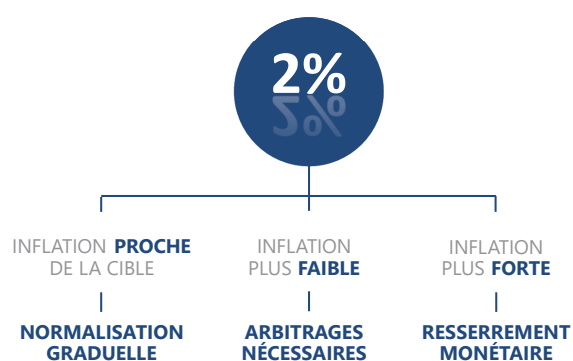


Retour de l'inflation près de 2 % ?

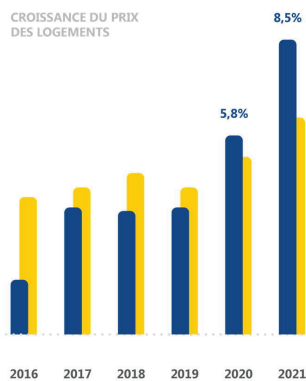
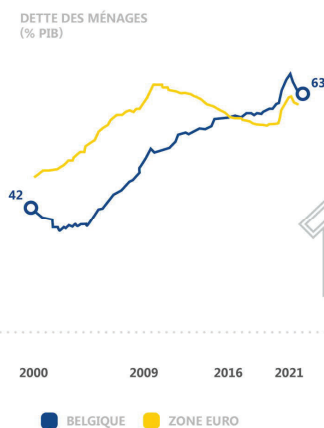
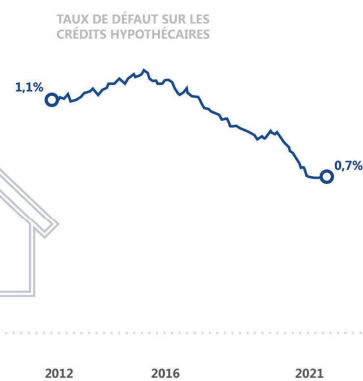


/ 15

La revue stratégique confirme l'objectif de 2 %



Les prix des logements ont poursuivi leur progression

CROISSANCE DU PRIX
DES LOGEMENTSDETTE DES MÉNAGES
(% PIB)TAUX DE DÉFAUT SUR LES
CRÉDITS HYPOTHÉCAIRES

■ BELGIQUE ■ ZONE EURO



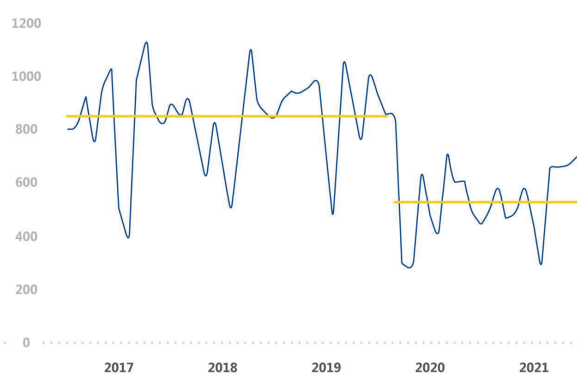
/ 17



LE DÉFI NUMÉRIQUE POUR LE SECTEUR FINANCIER



Peu de faillites



Le large soutien a impacté les finances publiques

GESTION DE LA CRISE SANITAIRE : 3,9 MRD €

SOUTIEN AUX REVENUS DES MÉNAGES: 5,2 MRD €

SOUTIEN AUX ENTREPRISES: 4,8 MRD €

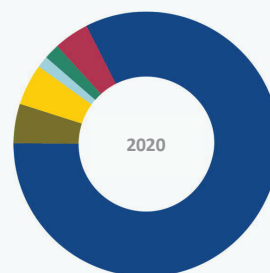
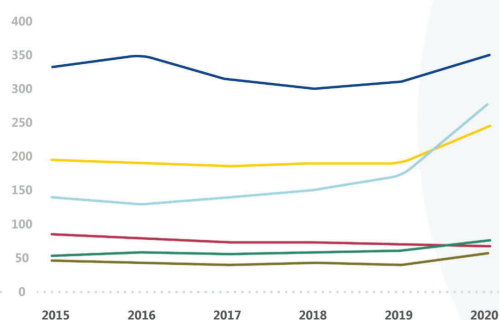
2021

13,9 MRD €



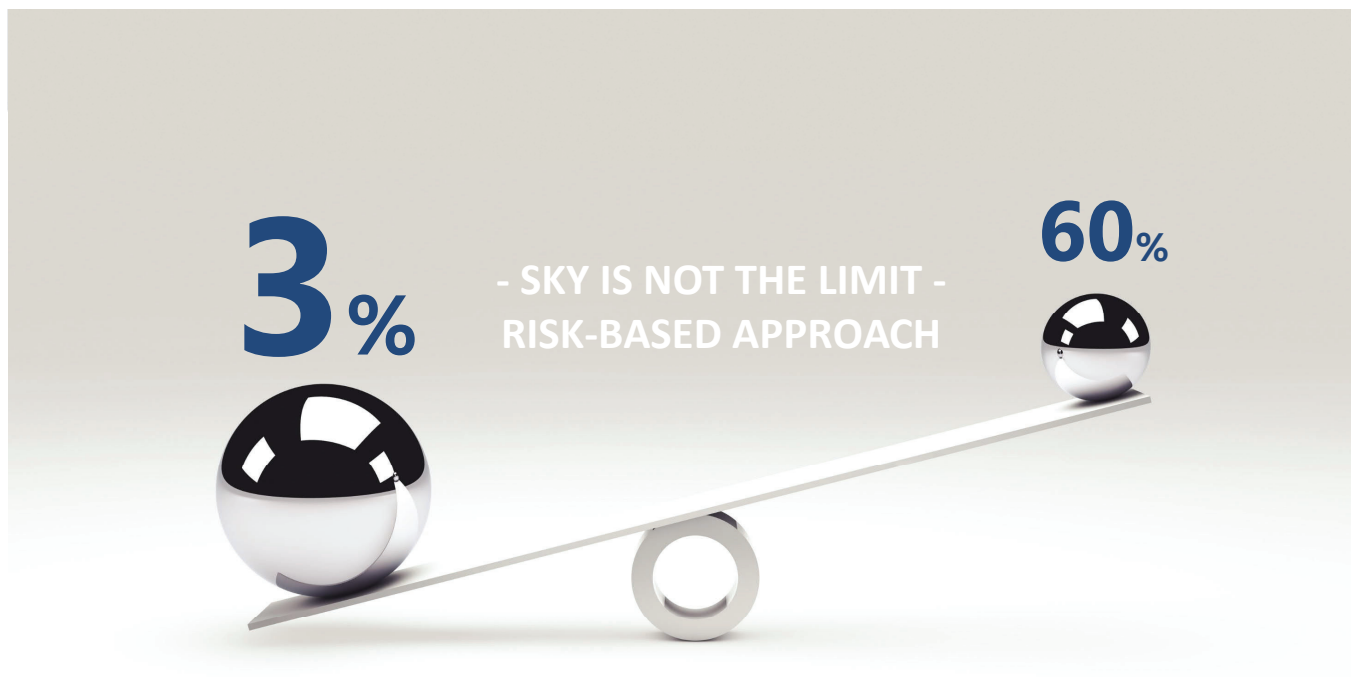
La dette de certaines entités fédérées affiche une dynamique préoccupante

DETTE
(% RECETTES NETTES DES TRANSFERTS AUX AUTRES POUVOIRS PUBLICS)

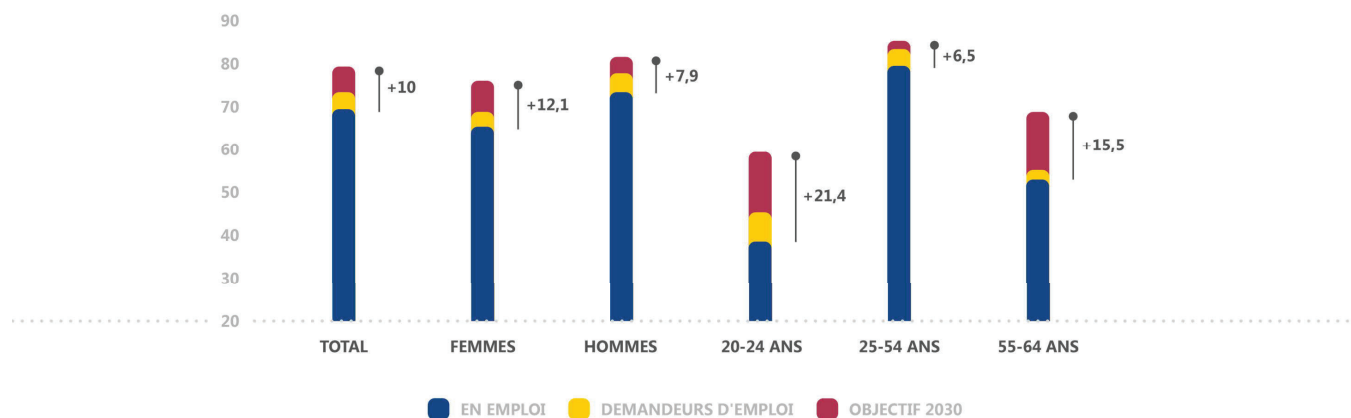


■ POUVOIR FÉDÉRAL ET SÉCURITÉ SOCIALE
 ■ COMMUNAUTÉ FLAMANDE
 ■ RÉGION WALLONNE
 ■ RÉGION BRUXELLES-CAPITALE
 ■ COMMUNAUTÉ FRANÇAISE
 ■ POUVOIRS LOCAUX





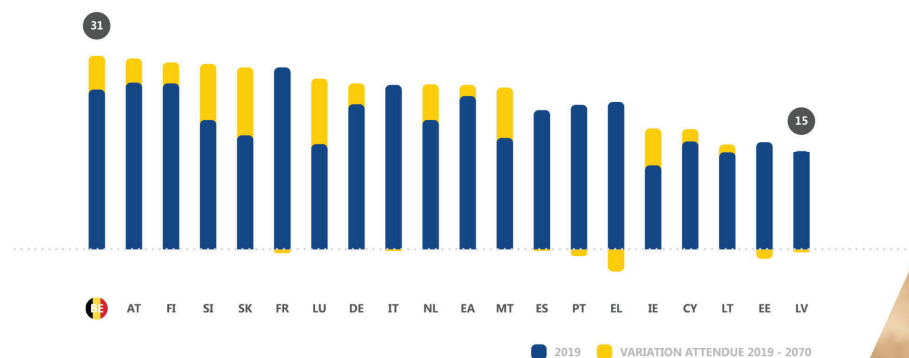
Objectif: taux d'emploi de 80 %



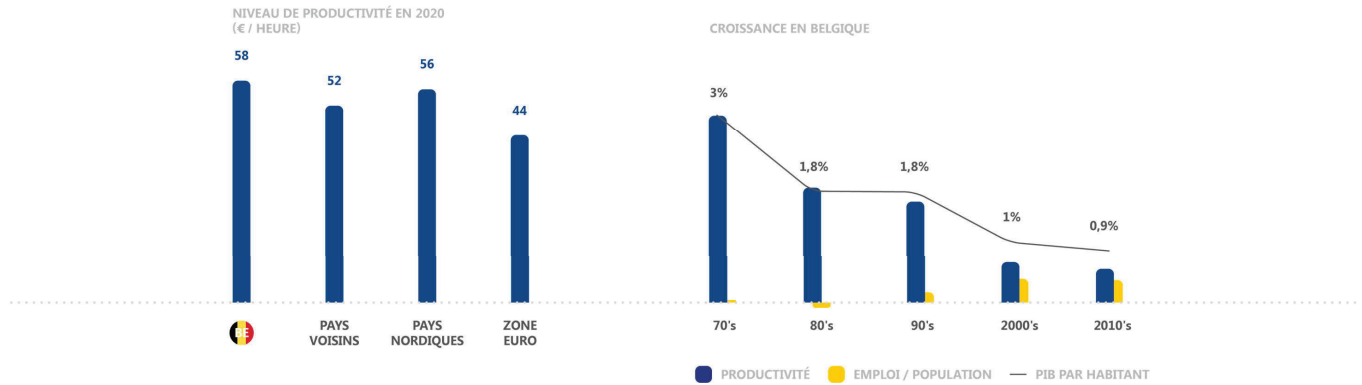
/ 25

Coûts budgétaires du vieillissement

DÉPENSES PUBLIQUES LIÉES À L'ÂGE
(% PIB)



La croissance de la productivité s'est amollie



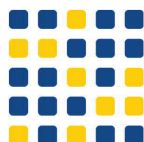
/ 27

L'électricité verte est de plus en plus concurrentielle

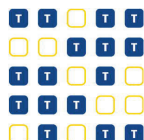


/ 28

Une taxation du carbone est l'instrument le plus efficient



Pour certaines firmes ou ménages ■, il est coûteux de réduire leurs émissions de CO₂
D'autres ■ ont des coûts faibles



Avec une taxe, les agents ■ réduisent leurs émissions, les autres paient la taxe ■
C'est la façon la plus efficiente de réduire les émissions

LA PRÉVISIBILITÉ ET L'UNIVERSALITÉ DE LA TAXE SONT IMPORTANTES POUR INCITER AUX CHOIX DÉCARBONÉS



/ 29



LA SORTIE DE CRISE APPELLE DES CHOIX DIFFICILES



La crise a été bien gérée jusqu'à présent



Maintenant, il est temps de sortir graduellement des politiques accommodantes en suivant une approche basée sur le contrôle des risques



Il faut faire des choix qui nous préparent aux défis de moyen terme

Merci pour votre attention



www.nbb.be

Suivez-nous sur les réseaux sociaux !

Twitter – LinkedIn | BNB

Rapport annuel 2021

23 février 2022

Sources et notes

- 2 Rapport annuel chapitre 3 – section 3.1 – pages 93-94
Banque centrale européenne (BCE), Institut des Comptes Nationaux (ICN), Banque Nationale de Belgique (BNB).
Pourcentages de variation annuelle, données corrigées des variations saisonnières et des effets de calendrier (colonnes), indice 2019T4 = 100 (ligne bleu foncé), indice 2008T2 = 100 (ligne bleu ciel).
- 3 Rapport annuel chapitre 3 – section 3.2 – pages 98-100
ICN, BNB.
Indice 2019T4 = 100.
- 4 Rapport annuel chapitre 2 – section 2.1 – pages 73-74
BCE, Eurostat.
Milliards d'euros.
- 5 Rapport annuel chapitre 7 – section 7.2 – pages 214-215
Eurostat.
Nombre de postes vacants sur le total des emplois occupés et vacants, pourcentages, données désaisonnalisées, pré-COVID-19 = 2019T4, actuel = 2021T3.
- 7 Rapport annuel chapitre 7 – section 7.4 – page 237
ICN, BNB.
- 8 Rapport annuel chapitre 1 – section 1.2 – page 59
BCE, Réserve fédérale.
Croissance annuelle, pourcentages. Core inflation (inflation sous-jacente) : IPC hors alimentation et énergie aux États-Unis; hors alimentation, énergie, boissons alcoolisées et tabac dans la zone euro.
- 9 Rapport annuel chapitre 4 – section 4.3 – pages 132-133 et BNB projections d'automne 2021 – webinaire, 17 décembre – slide 18 [Spring Projections 2021 \(nbb.be\)](https://nbb.be)
Statbel, calculs propres.
Pourcentages de variation annuelle (graphique de gauche). Pays voisins = Allemagne, France et Pays-Bas (graphique de droite).
- 10 Rapport annuel chapitre 7
- 12 Rapport annuel chapitre 1 – section 1.1 – page 48
CE, Eurostat, Fonds monétaire international (FMI), BNB.
PIB, pourcentages de variation en volume en 2021 par rapport à l'année précédente.
- 13 Rapport annuel chapitres 1 – section 1.1 – pages 51-53 et chapitre 3 – section 3.1 – page 96
- 14 Rapport annuel chapitre 4 – section 4.1 – pages 125-128
Commission européenne (CE), Statbel, calculs propres.
Pourcentages de variation annuelle.
- 15 Rapport annuel chapitre 2 – section 2.3 – page 83
BCE.
IPCH, variations annuelles en pourcentages.



/ 33

Sources et notes

- 17 Rapport annuel chapitre 5 – section 5.2 – pages 154-158
BCE, BNB.
Pourcentages.
- 20 Rapport annuel chapitre 5 – section 5.1 – pages 148-149
Statbel.
Déclarations mensuelles de faillite, les données couvrent les déclarations de faillite des personnes physiques qui exercent à titre indépendant une activité professionnelle, des personnes morales et des organisations sans personnalité juridique.
- 21 Rapport annuelle chapitre 6 – section 6.3 – page 182
Bureau fédéral du Plan (BFP), communautés et régions, Service public fédéral Stratégie et Appui (SPF BOSA), Service public fédéral Emploi, Travail et Concertation sociale (SPF ETCS), SPF Finances, BNB.
Incidence sur le solde de financement des administrations publiques.
- 22 Rapport annuel chapitre 7 – section 7.4 – pages 235-236
ICN, BNB.
Dette brute en pourcentage des recettes après déduction des transferts versés aux autres pouvoirs publics (graphique de gauche). En pourcentage du total (graphique de droite).
- 23 Rapport annuel chapitre 6 – section 6.5 – pages 192-197
- 25 Rapport annuel chapitre 7 – section 7.2 – pages 216-218
Eurostat, Conseil Supérieur de l'Emploi (CSE).
En pourcentage des personnes âgées de 20 à 64 ans.
- 26 Rapport annuel chapitre 7 – section 7.4 – pages 239-240
CE.
- 27 Rapport annuel chapitre 7 – section 7.1 – pages 201-204
Eurostat, Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), BNB.
Euros/heure, 2020, pays voisins = Allemagne, France et Pays-Bas, pays nordiques = Danemark, Finlande et Suède (graphique de gauche). Variations annuelles moyennes au cours des périodes mentionnées, pourcentages (graphique de droite).
- 28 Rapport annuel chapitre 7 – section 7.3 – pages 225-226
Refinitiv (une London Stock Exchange Group compagnie) – calculs propres, Altmann M., T. Badouard, D. Moreira de Oliveira, P. Torres et J. Yearwood (2020), Final Report – Cost of Energy (LCOE) – Energy costs, taxes and the impact of government interventions on investments.
Prix électricité: euros/MWh, moyennes mensuelles; LCOE de projets avancés: euros2018/MWh, écart interquartile, fonctionnement des centrales thermiques en base et semi-base, excepté pour la centrale turbine gaz-vapeur à hydrogène: écart selon l'hypothèse de coût de l'hydrogène (entre 1,5 et 3 \$/kgH₂) et avec un facteur de charge de 15 % (équilibre ou alimentation à la pointe du réseau).



/ 34

De exitstrategie vraagt moeilijke keuzes

Jaarverslag 2021

Pierre WUNSCH

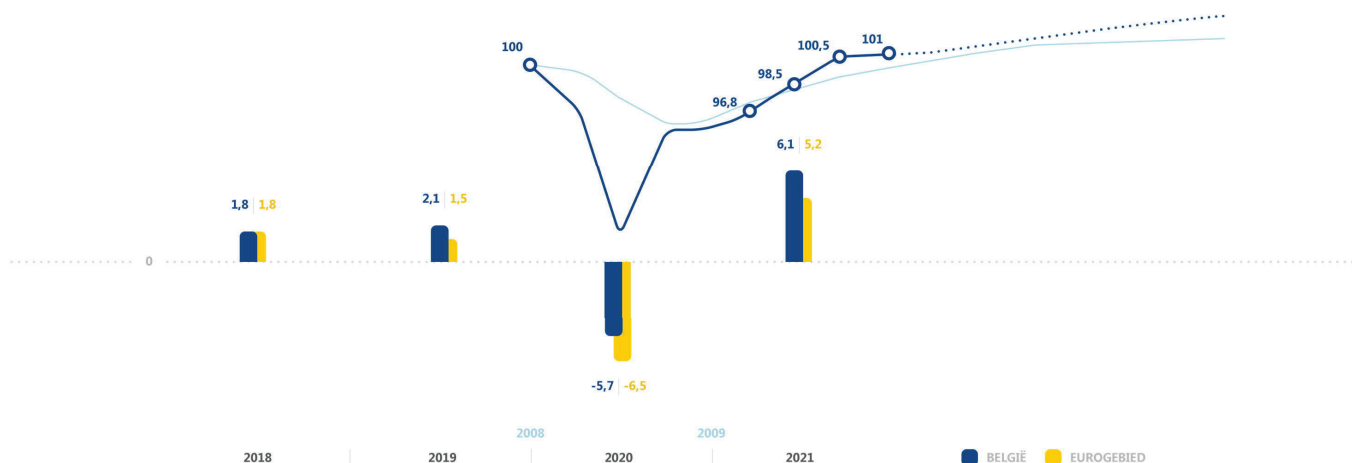
Kamercommissie Financiën en Begroting
Brussel

23 februari 2022



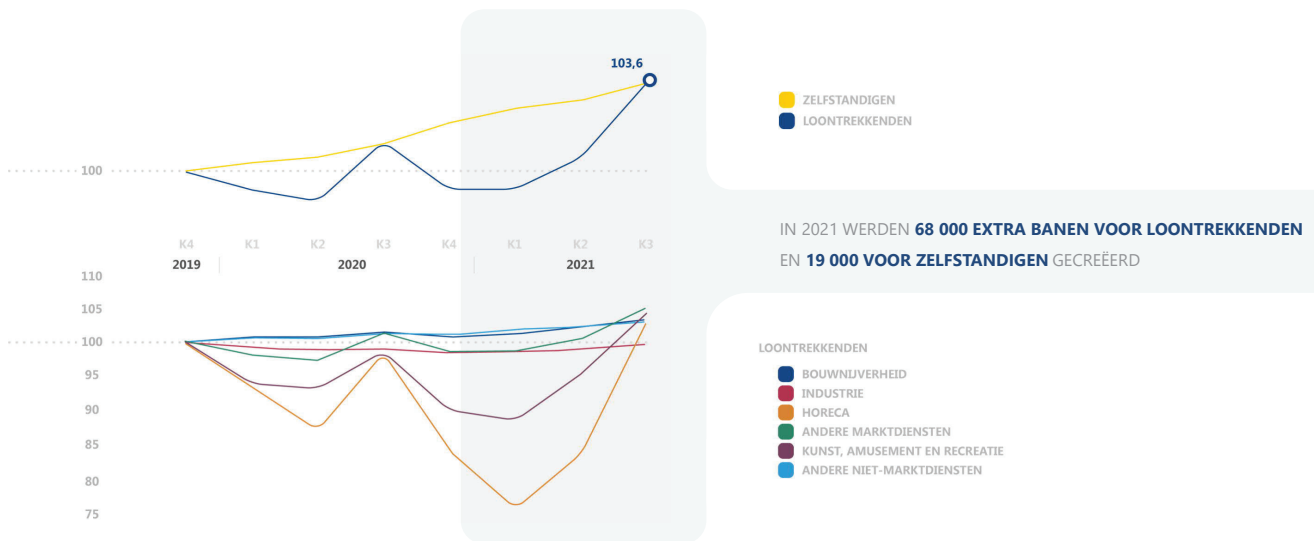
Banque Nationale Bank
DE BELGIË VAN BELGIË
Eurosystem

Belgische economie herstelt Veerkrachtig



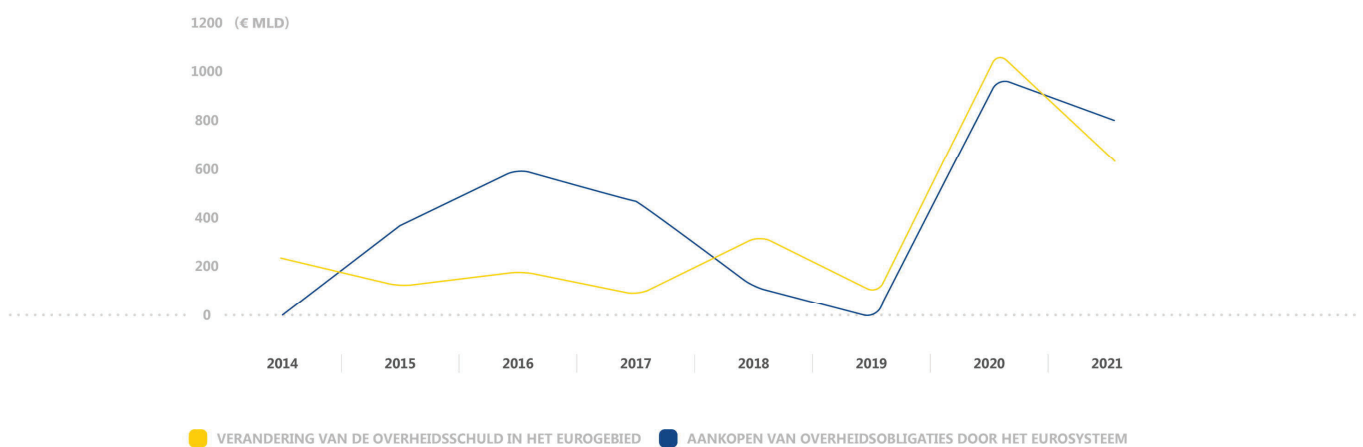
/ 2

Er werden veel banen gecreëerd



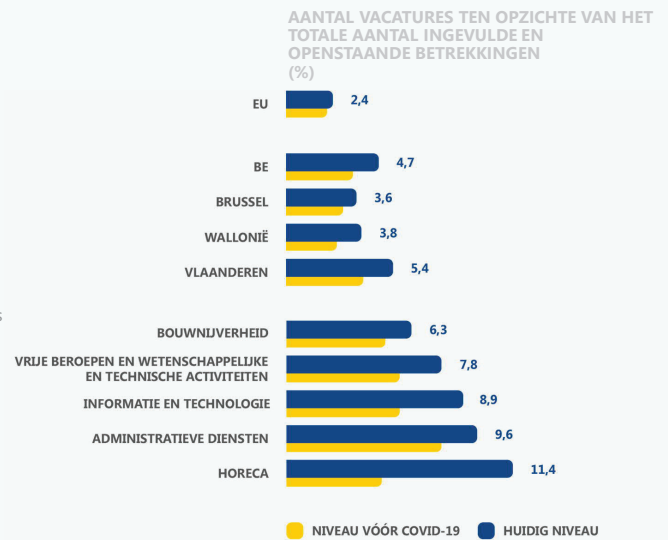
/ 3

Synergie tussen het begrotingsbeleid en het monetair beleid



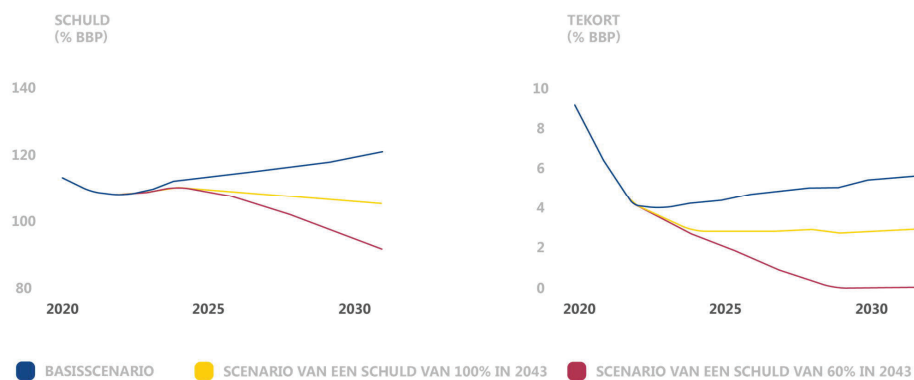
/ 4

Wat zet een rem op het herstel?



ACCOMMODEREND BELEID MOET GELEIDELIJK AAN WORDEN AFGEBOUWD

Uitdaging voor het begrotingsbeleid in België

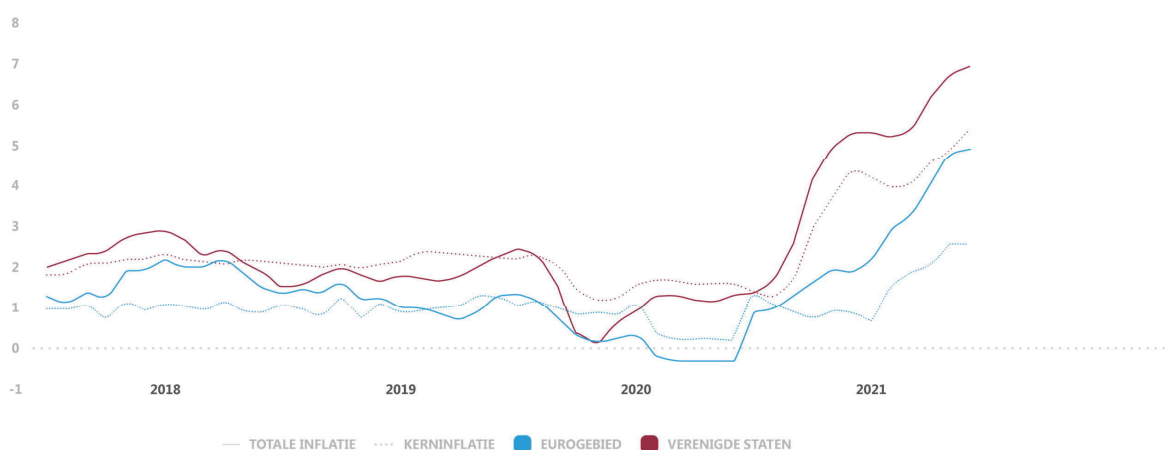


DE HOUDBAARHEID VAN DE OVERHEIDSFINANCIËN **IS NIET GEGARANDEERD**



/ 7

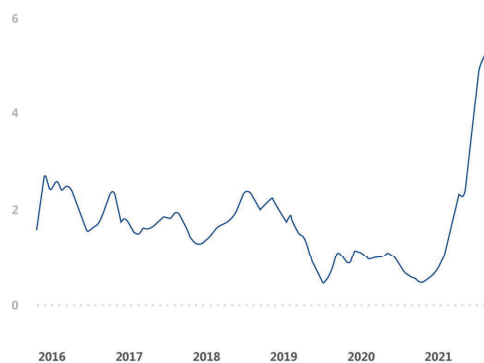
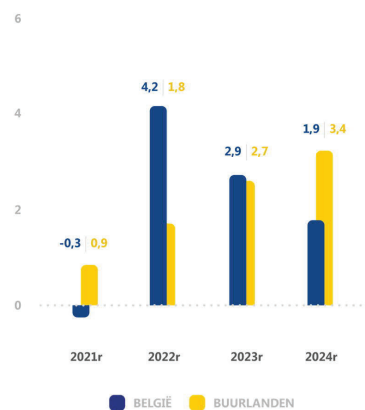
Uitdaging voor het monetair beleid



/ 8

Inflatie en een 'tijdelijk' verlies aan concurrentievermogen in België?

GEZONDHEIDSINDEX

STIJGING VAN DE UURLOONKOSTEN
IN DE PRIVATE SECTOR

/ 9

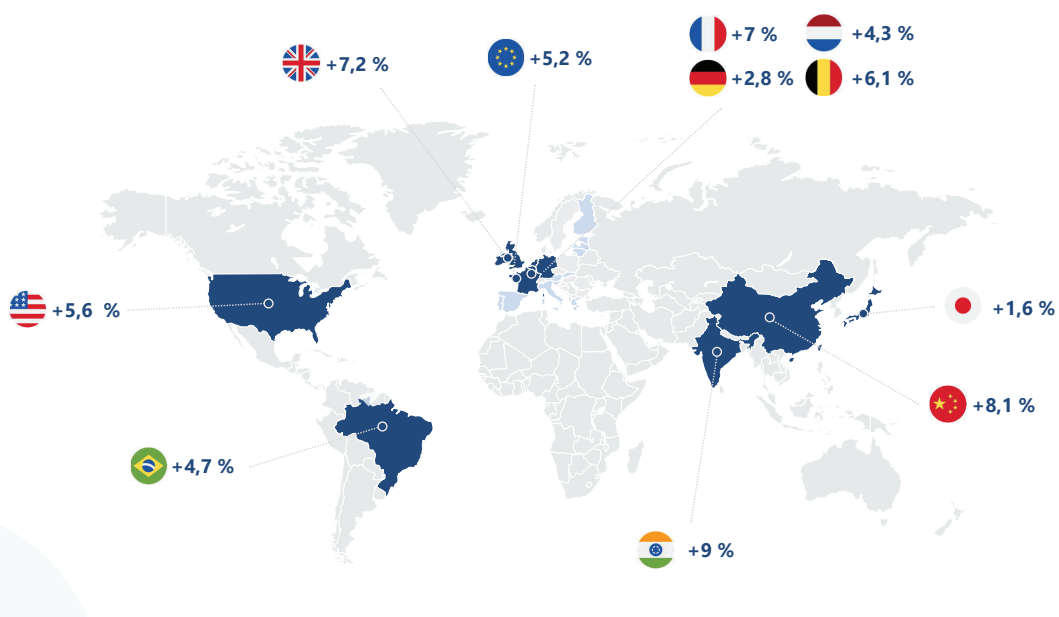


WE STAAN NOG ALTIJD VOOR STRUCTURELE UITDAGINGEN

ANALYSE



Wereldwijd herstel

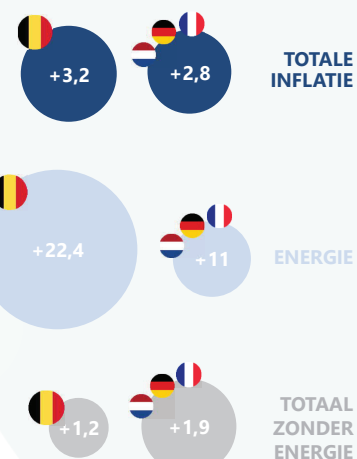


/ 12

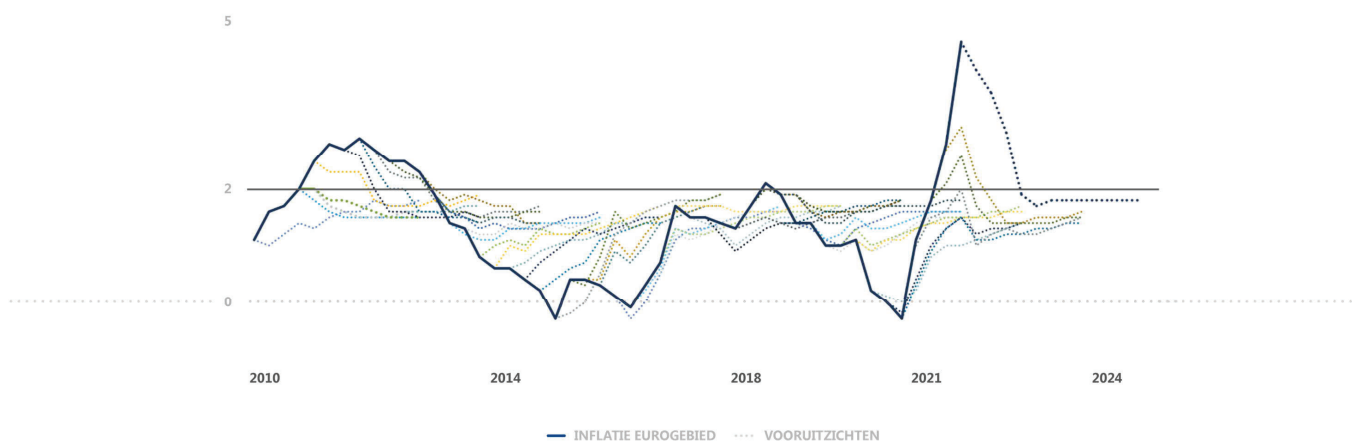
Vraag- en aanbodfactoren hebben de prijzen scherp doen stijgen



In België wordt de inflatie aangewakkerd door de enorme stijging van de energieprijsen

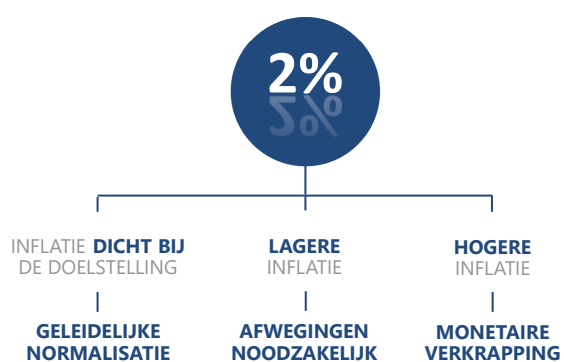


Keert de inflatie terug naar een niveau dicht bij 2 %?



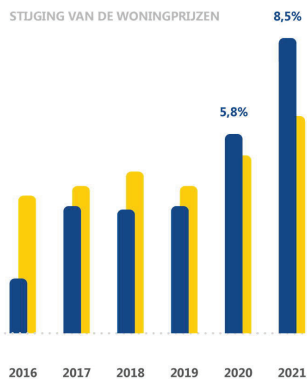
/ 15

De strategische herziening bevestigt de doelstelling van 2 %

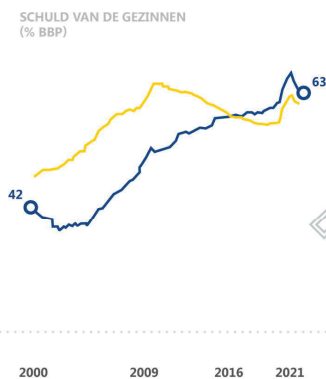


De woningprijzen zijn verder gestegen

STIJGING VAN DE WONINGPRIJZEN



SCHULD VAN DE GEZINNEN (% BBP)

WANBETALINGSGRAAD VOOR
HYPOTHECAIRE KREDIETEN

■ BELGIË ■ EUROGEBIED



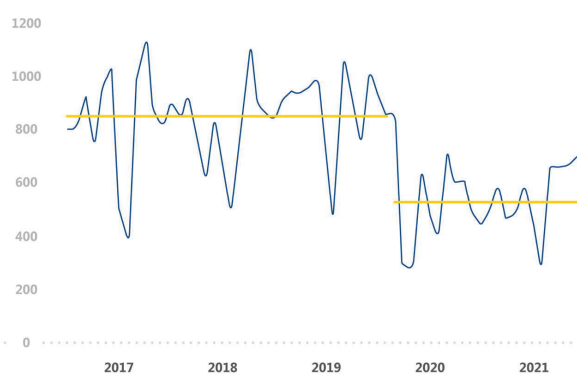
/ 17



**DE DIGITALISERING BLIJFT EEN GROTE UITDAGING
IN DE FINANCIËLE SECTOR**

EEN VEERKRACHTIGE FINANCIËLE SECTOR BESPOEDIGT HET HERSTEL

Weinig faillissementen



De brede steun had gevolgen voor de overheidsfinanciën

BEHEER VAN DE GEZONDHEIDSCRISIS: € 3,9 MLD.

INKOMENSSTEUN AAN GEZINNEN: € 5,2 MLD.

STEUN AAN ONDERNEMINGEN: € 4,8 MLD.

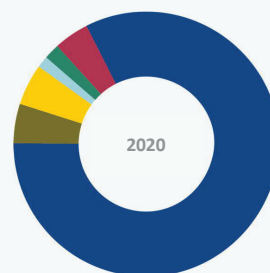
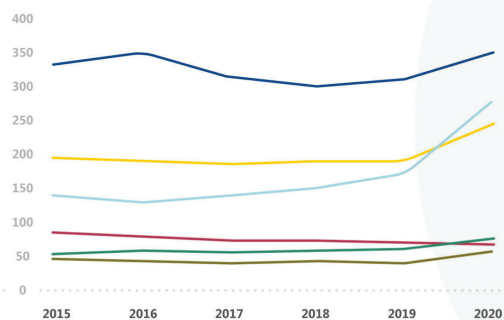
2021

€ 13,9 MLD.



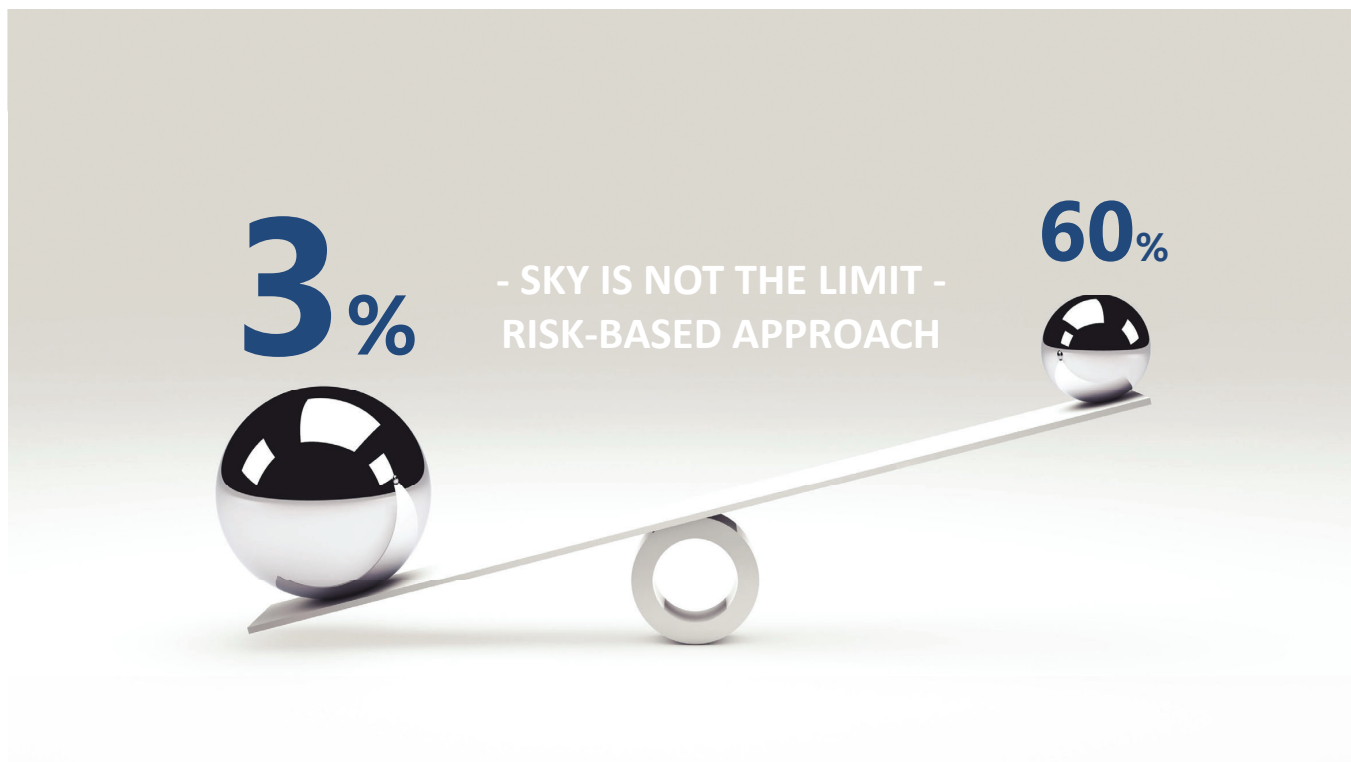
De schuldenlast vertoont in sommige deelstaten zorgwekkende dynamiek

SCHULD
(% ONTVANGSTEN NA AFTREK VAN DE OVERDRACHTEN AAN ANDERE DEELSECTOREN VAN DE OVERHEID)

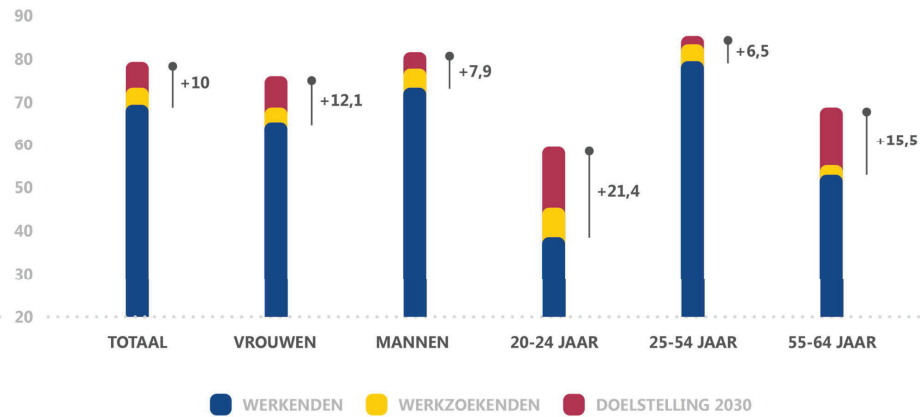


■ FEDERALE OVERHEID EN SOCIALE ZEKERHEID
■ VLAAMSE GEMEENSCHAP
■ WAALS GEWEST
■ BRUSSELS HOOFDSTEDELIJK GEWEST
■ FRANSE GEMEENSCHAP
■ LOKALE OVERHEDEN





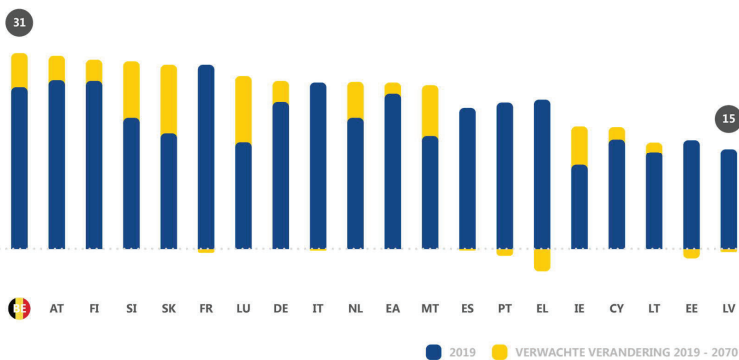
Doelstelling: werkgelegenheidsgraad van 80 %



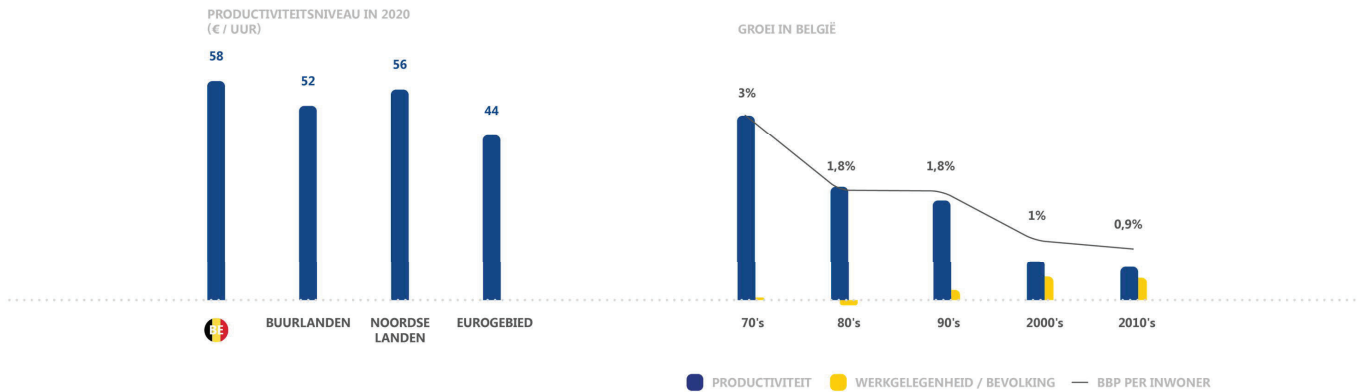
/ 25

Budgettaire kosten van de vergrijzing

LEEFTIJDGEBONDEN OVERHEIDSUITGAVEN
(% BBP)

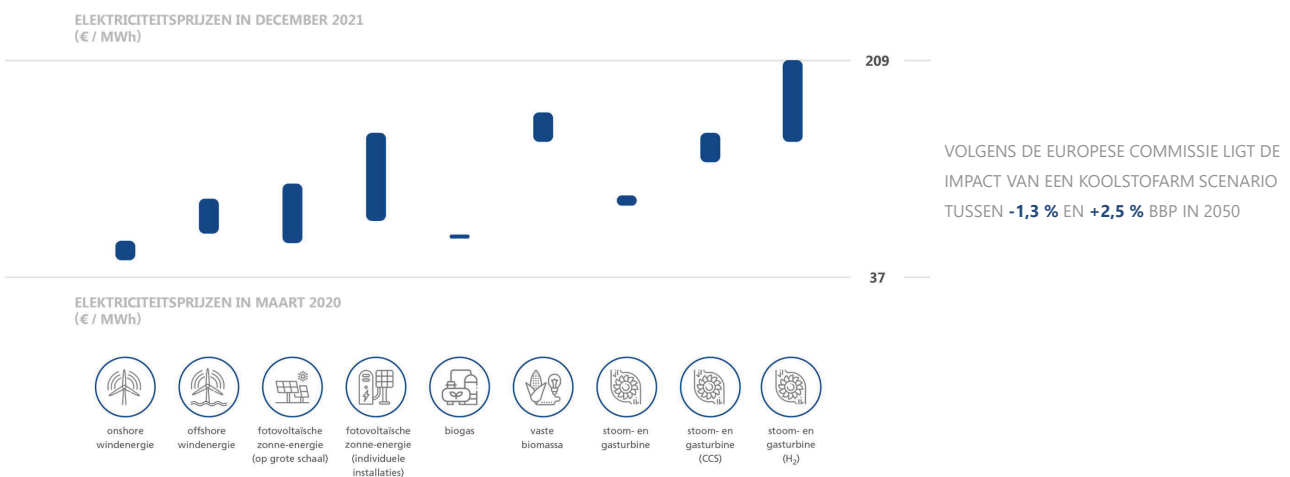


De productiviteitsgroei verslapt



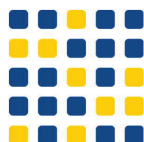
/ 27

Groene stroom wordt steeds concurrentiëler

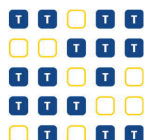


/ 28

Een koolstoftaks is het meest efficiënte instrument



Sommige bedrijven en gezinnen ■ hebben hoge kosten om hun CO₂-uitstoot te verminderen
Andere ■ hebben lage kosten



Met een taks verminderen de actoren □ hun uitstoot. De anderen T betalen de taks
Het is de meest kostenefficiënte manier om de uitstoot te verminderen

DE **VOORSPELBAARHEID** EN DE **UNIVERSELE TOEPASSING** VAN DE TAKS ZIJN BELANGRIJK OM AAN TE ZETTEN TOT KOOLSTOFARME KEUZES.



/ 29



ENERGIEARMOEDE EN HERVERDELINGSEFFECTEN

DE EXITSTRATEGIE VRAAGT MOEILIJKE KEUZES



De crisis werd tot nu toe goed beheerd



Nu is het tijd om het accommoderend beleid geleidelijk af te bouwen en een risicogebaseerde aanpak te volgen



We moeten keuzes maken die ons klaarmaken voor de uitdagingen op middellange termijn

Bedankt voor uw aandacht



www.nbb.be

Volg ons op onze sociale media!

Twitter – LinkedIn | NBB

Jaarverslag 2021

23 februari 2022

Bronnen en opmerkingen

- 2 Jaarverslag hoofdstuk 3 - paragraaf 3.1 – pagina's 93-94
Europese Centrale Bank (ECB), Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR), Nationale Bank van België (NBB).
Veranderingspercentages op jaarbasis, voor seizoen- en kalenderinvloeden gezuiverde gegevens (kolommen), indexcijfer 2019K4 = 100 (donkerblauwe lijn), indexcijfer 2008K2 = 100 (lichtblauwe lijn).
- 3 Jaarverslag hoofdstuk 3 - paragraaf 3.2 – pagina's 98-100
INR, NBB.
Indexcijfer 2019K4 = 100.
- 4 Jaarverslag hoofdstuk 2 - paragraaf 2.1 – pagina's 73-74
ECB, Eurostat.
In € miljard.
- 5 Jaarverslag hoofdstuk 7 - paragraaf 7.2 – pagina's 214-215
Eurostat.
Aantal vacatures ten opzichte van het totale aantal ingevulde en openstaande betrekkingen, in %, seizoengezuiverde gegevens, niveau vóór COVID-19 = 2019K4, huidig niveau = 2021K3.
- 7 Jaarverslag hoofdstuk 7 - paragraaf 7.4 – pagina 237
INR, NBB.
- 8 Jaarverslag hoofdstuk 1 - paragraaf 1.2 – pagina 59
ECB, Federal Reserve.
Groei op jaarbasis, in %. Core inflation (onderliggende inflatie): CPI uitgezonderd voeding en energie in de Verenigde Staten; uitgezonderd voeding, energie, alcoholische dranken en tabak in het eurogebied.
- 9 Jaarverslag hoofdstuk 4 - paragraaf 4.3 – pagina's 132-133 en NBB najaarsprognoses 2021 - webinar, 17 december - slide 18 [Spring Projections 2021 \(nbb.be\)](https://www.nbb.be/publications/spring-projections-2021)
Statbel, eigen berekeningen.
Veranderingspercentages op jaarbasis (linkergrafiek). Buurlanden = Duitsland, Frankrijk en Nederland (rechtergrafiek).
- 10 Jaarverslag hoofdstuk 7
- 12 Jaarverslag hoofdstuk 1 - paragraaf 1.1 – pagina 48
EC, Eurostat, Internationaal Monetair Fonds (IMF), NBB.
Bbp, veranderingspercentages naar volume in 2021 t.o.v. het voorgaande jaar.
- 13 Jaarverslag hoofdstuk 1 - paragraaf 1.1 – pagina's 51-53 en hoofdstuk 3 - paragraaf 3.1 – pagina 96
- 14 Jaarverslag hoofdstuk 4 - paragraaf 4.1 - pagina's 125-128
Europese Commissie (EC), Statbel, eigen berekeningen.
Veranderingspercentages op jaarbasis.
- 15 Jaarverslag hoofdstuk 2 - paragraaf 2.3 – pagina 83
ECB.
HICP, jaar-op-jaarveranderingen in %.



Bronnen en opmerkingen

- 17 Jaarverslag hoofdstuk 5 - paragraaf 5.2 - pagina's 154-158
ECB, NBB.
In %.
- 20 Jaarverslag hoofdstuk 5 - paragraaf 5.1 - pagina's 148-149
Statbel.
Faillietverklaringen op maandbasis, de gegevens omvatten de faillietverklaringen van natuurlijke personen die als zelfstandige een beroepsactiviteit uitoefenen, van rechtspersonen en van organisaties zonder rechtspersoonlijkheid.
- 21 Jaarverslag hoofdstuk 6 - paragraaf 6.3 – pagina 182
Federaal Planbureau (FPB), gemeenschappen en gewesten, Federale Overheidsdienst Beleid en Ondersteuning (FOD BOSA), Federale Overheidsdienst Werkgelegenheid, Arbeid en Sociaal Overleg (FOD WASO), FOD Financiën, NBB.
Impact op het financieringssaldo van de overheid.
- 22 Jaarverslag hoofdstuk 7 - paragraaf 7.4 – pagina's 235-236
INR, NBB.
Brutoschuld in % van de ontvangsten na aftrek van de overdrachten aan de andere overheden (linkergrafiek). In % van het totaal (rechtergrafiek).
- 23 Jaarverslag hoofdstuk 6 - paragraaf 6.5 – pagina 192-197
- 25 Jaarverslag hoofdstuk 7 - paragraaf 7.2 - pagina's 216-218
Eurostat, Hoge Raad voor de Werkgelegenheid (HRW).
In % van de 20- tot 64-jarigen.
- 26 Jaarverslag hoofdstuk 7 - paragraaf 7.2 - pagina's 239-240
EC.
- 27 Jaarverslag hoofdstuk 7 - paragraaf 7.1 – pagina's 201-204
Eurostat, Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO), NBB.
In € per uur, 2020, buurlanden = Duitsland, Frankrijk en Nederland, noordse landen = Denemarken, Finland en Zweden (linkergrafiek). Gemiddelde jaar-op-jaarveranderingen tijdens de vermelde periodes, in % (rechtergrafiek).
- 28 Jaarverslag hoofdstuk 7 - paragraaf 7.3 – pagina's 225-226
Refinitiv (een London Stock Exchange Group company) – eigen berekeningen, Altmann M., Badouard T., Moreira de Oliveira D., Torres P. en Yearwood J. (2020), Final Report – Cost of Energy (LCOE) – Energy costs, taxes and the impact of government interventions on investments.
Elektriciteitsprijzen: €/MWh, maandelijks gemiddelden; LCOE (gemiddelde geactualiseerde eenheidsproductiekosten van elektriciteit) van geavanceerde projecten: €₂₀₁₉/MWh, interkwartielafstand, werking van de thermische centrales in basislast en semi-basislast, behalve voor de waterstofgas-stoomturbinecentrale: verschil volgens de veronderstelde waterstofkosten (tussen \$ 1,5 en \$ 3/kgH₂) en met een belastingfactor van 15 % (het elektriciteitsnet in evenwicht houden of voeden op piekmomenten).

