

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

24 mai 2024

**RAPPORT DU FMI SUR LA
POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET
FINANCIÈRE DE LA BELGIQUE****Audition de M. Jean-François Dauphin,
Assistant Director, FMI****Rapport**fait au nom de la commission des Finances et
du Budget par M. **Wouter Beke****Sommaire****Pages**

I. Exposé introductif.....	3
II. Questions des membres	9
III. Réponses de l'orateur	13
IV. Répliques et réponses de l'orateur.....	15
Annexe: présentation	18

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

24 mei 2024

**VERSLAG VAN HET IMF OVER HET
ECONOMISCH EN FINANCIËEL
BELEID VAN BELGIË****Hoorzitting met de heer Jean-François
Dauphin, Assistant Director, IMF****Verslag**namens de commissie voor Financiën en
Begroting uitgebracht door de heer **Wouter
Beke****Inhoud****Blz.**

I. Inleidende uiteenzetting	3
II. Vragen van de leden	9
III. Antwoorden van de spreker	13
IV. Replieken en antwoorden van de spreker.....	15
Bijlage : presentatie.....	18

**Composition de la commission à la date de dépôt du rapport/
Samenstelling van de commissie op de datum van indiening van het verslag**
Président/Voorzitter: Marie-Christine Marghem

A. — Titulaires / Vaste leden:

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

B. — Suppléants / Plaatsvervangers:

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

N-VA	: Nieuw-Vlaamse Alliantie
Ecolo-Groen	: Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen
PS	: Parti Socialiste
VB	: Vlaams Belang
MR	: Mouvement Réformateur
cd&v	: Christen-Democratisch en Vlaams
PVDA-PTB	: Partij van de Arbeid van België – Parti du Travail de Belgique
Open Vld	: Open Vlaamse liberalen en democraten
Vooruit	: Vooruit
Les Engagés	: Les Engagés
DéFI	: Démocrate Fédéraliste Indépendant
INDEP-ONAFH	: Indépendant – Onafhankelijk

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

MESDAMES, MESSIEURS,

La commission des Finances et du Budget a procédé à cette audition au cours de sa réunion du mardi 16 janvier 2024.

I. — EXPOSÉ INTRODUCTIF

M. Jean-François Dauphin, Assistant Director et Chef de mission du FMI pour la Belgique, explique que le FMI analyse chaque année la situation économique de ses 190 États membres (Consultation au titre de l'Article IV). Son analyse se concentre sur la stabilité économique de ses États membres.

Tous les cinq à dix ans, le FMI réalise en outre une analyse approfondie de la situation du secteur financier de ses États membres. La Belgique a fait l'objet d'une analyse de cette nature en 2023. Pour plus d'informations sur ces deux analyses, il est renvoyé à la présentation jointe.

Le FMI a pris la décision de partager ces analyses et de les examiner avec les commissions des finances des parlements nationaux de ses États membres. Selon le FMI, il importe de connaître non seulement la position du gouvernement, mais également celle des autres groupes politiques de chaque État membre.

L'orateur passe en revue les messages clés de la consultation de 2023 au titre de l'article IV:

— L'économie belge a bien résisté aux récentes crises (COVID-19, crise énergétique, guerre en Ukraine), notamment grâce à son économie diversifiée combinée à un large filet de protection sociale et à l'adoption d'importantes mesures de crise temporaires. Le FMI constate néanmoins que la croissance économique ralentit et que l'inflation sous-jacente reste élevée. La Belgique est en outre confrontée à un déficit budgétaire structurel élevé, à une dette importante, à une population vieillissante et à de nombreux défis liés à la transition climatique. Elle doit s'attaquer de toute urgence à ces défis conjoncturels et structurels;

— Le FMI préconise une consolidation budgétaire soutenue et rapide. Cette consolidation doit s'accompagner de réformes liées aux finances publiques. Il est en outre nécessaire de réformer le marché du travail et le marché des biens et des services pour stimuler la croissance potentielle;

DAMES EN HEREN,

De commissie voor Financiën en Begroting heeft deze hoorzitting gehouden tijdens haar vergadering van dinsdag 16 januari 2024.

I. — INLEIDENDE UITEENZETTING

De heer Jean-François Dauphin, Assistant Director en Mission Chief for Belgium, IMF, legt uit dat het IMF elk jaar een economische analyse (*Article IV Consultation*) maakt van de 190 lidstaten van het IMF. Deze analyse focust op de economische stabiliteit van de lidstaten.

Om de 5 à 10 jaar maakt het IMF ook een diepgaande analyse van de financiële sector van de lidstaten. In 2023 heeft het IMF zo'n diepgaande analyse gemaakt voor België. Voor beide analyses kan verwezen worden naar de presentatie in bijlage.

Het IMF heeft beslist om deze analyses te delen en te bespreken met de commissies Financiën van de nationale parlementen van de lidstaten. Voor het IMF is het van belang om niet alleen het standpunt van de regering te kennen maar ook de visie van de andere politieke fracties in een lidstaat.

De spreker overloopt de kernboodschappen van de *2023 Article IV Consultation*:

— De Belgische economie heeft de recente crisissen (COVID-crisis, energiecrisis, oorlog in Oekraïne) goed weerstaan. Dit komt onder meer omdat België een gediversifieerde economie heeft met een ruim sociaal vangnet en omdat er aanzienlijke tijdelijke crisismaatregelen werden getroffen. Toch stelt het IMF vast dat de economische groei vertraagt en dat de onderliggende inflatie nog steeds hoog is. Daarnaast heeft België te kampen met een hoog structureel begrotingstekort, een hoge schuld, een verouderde bevolking en heel wat uitdagingen op het vlak van klimaattransitie. Deze conjuncturele en structurele uitdagingen moeten dringend worden aangepakt;

— Het IMF pleit voor een aanhoudende en snelle begrotingsconsolidatie. Deze consolidatie dient gepaard te gaan met hervormingen op het vlak van openbare financiën. Hervormingen van de arbeidsmarkt en de markt van goederen en diensten zijn noodzakelijk om potentiële groei aan te zwengelen;

— Le FMI recommande ensuite de garantir la résilience du secteur financier face aux risques systémiques émergents, notamment le refroidissement du marché de l'immobilier, la hausse des taux d'intérêt et le ralentissement de la croissance économique.

Le FMI base son analyse sur les constatations suivantes:

— Comme dans d'autres pays, l'économie belge s'est fortement contractée à la suite de la crise sanitaire avant de rebondir de plus belle, ce qui est dû en grande partie aux politiques axées sur l'offre adoptées par le gouvernement belge;

— L'inflation globale a fortement diminué, mais l'inflation sous-jacente reste élevée;

— Dans l'ensemble, le marché du travail reste tendu, comme en témoignent le faible taux de chômage et un nombre d'offres d'emploi historiquement élevé;

— La hausse de l'inflation et l'indexation automatique des salaires ont toutefois freiné la compétitivité de l'économie belge.

Sur la base de ces constatations, le FMI table sur une croissance économique ralentie mais néanmoins solide, marquée par une reprise (essentiellement technique) de l'inflation et une baisse de l'inflation sous-jacente.

Le FMI note toutefois plusieurs risques et incertitudes majeurs:

— L'escalade des tensions géopolitiques, qui freine la croissance et ravive l'inflation dans une économie très ouverte;

— Un durcissement persistant des conditions monétaires et financières, qui met à l'épreuve la résilience du secteur financier et affaiblit l'activité économique;

— Une réponse insuffisante de la banque centrale, qui accroît le risque d'une spirale prix-salaires;

— La longue période de formation du gouvernement à l'issue des élections, qui retarde la consolidation budgétaire et les réformes structurelles, et augmente les primes de risque.

A. Consolidation budgétaire soutenue et rapide

Le FMI préconise une consolidation budgétaire soutenue et rapide afin de:

— Vervolgens raadt het IMF ook aan om de weerstand van de financiële sector te vrijwaren tegen de opkomende systemische risico's zoals de afkoeling van de vastgoedmarkt, de stijgende rentevoeten en de zwakkere economische groei.

Als startpunt van de analyse komt het IMF tot de volgende vaststellingen:

— Zoals in andere landen is de Belgische economie serieus gekrompen door de COVID-crisis om nadien sterk te hernemen. Beleidsmaatregelen van de Belgische regering aan de aanbodzijde hebben daar in belangrijke mate toe bijgedragen;

— De algemene inflatie is sterk gedaald, maar de kerninflatie blijft hoog;

— De arbeidsmarkt blijft in het algemeen krap met lage werkloosheid en een historisch hoog aantal vacatures;

— Door de stijgende inflatie en de automatische indexatie van de lonen heeft de Belgische economie wel aan competitiviteit moeten inboeten.

Op basis van deze vaststellingen voorspelt het IMF een vertragende maar veerkrachtige economische groei met een (grotendeels technische) opleving van de inflatie maar een dalende kerninflatie.

Toch ziet het IMF een aantal belangrijke risico's en onzekerheden:

— Toenemende geopolitieke spanningen temperen de groei en wakkeren de inflatie weer aan in een zeer open economie;

— Langer aanhoudende strengere monetaire en financiële voorwaarden die de veerkracht van de financiële sector op de proef stellen en de bedrijvigheid verzwakken;

— Onvoldoende reactie van de centrale bank verhoogt het risico van een loon-prijsspiraal;

— Langdurige regeringsvorming na de verkiezingen, waardoor begrotingsconsolidatie en structurele hervormingen vertraging oplopen en de risicopremies stijgen.

A. Aanhoudende en snelle begrotingsconsolidatie

Het IMF pleit voor een aanhoudende en snelle begrotingsconsolidatie om:

— réduire la dette publique pour faire face à l'augmentation des risques et des vulnérabilités induits par la hausse du coût du financement de la dette. Une gestion adéquate de la dette et une économie résiliente permettent d'éviter un trop grand écart entre les taux d'intérêt (*spread*) avec les autres pays, mais cette situation peut évoluer rapidement;

— reconstituer des réserves. Cette mesure est cruciale dans un environnement en proie à de fortes incertitudes liées au changement climatique et à la fragmentation géopolitique. La dette élevée ne permet pas de constituer des réserves et doit donc être réduite au plus tôt;

— réduire l'inflation en complément du resserrement monétaire;

— maintenir le contrat social de la Belgique qui prévoit un niveau élevé de redistribution et d'importants filets de sécurité.

M. Dauphin constate que le modèle social belge a grandement contribué à réduire les inégalités et à compenser les chocs. La Belgique dispose ainsi du système budgétaire le plus redistributif de toute l'Union européenne.

Notre situation budgétaire présente toutefois des déficits structurels importants, auxquels s'ajoutent une dette publique croissante et de fortes pressions exercées par le vieillissement. À titre d'illustration, le nombre de personnes âgées de plus de 80 ans augmentera considérablement à l'avenir, ce qui fera exploser l'enveloppe des soins de santé. À politique inchangée, le déficit budgétaire augmentera de 0,3 % du PIB par an en raison du coût du vieillissement.

L'orateur souligne que le modèle social existant, qui repose sur de bonnes bases, ne peut être maintenu que si la Belgique procède aux réformes nécessaires pour rendre son modèle plus efficace.

Les crises successives ont fait peser sur la Belgique un déficit structurel plus important et une dette publique croissante. Le déficit budgétaire devrait s'être creusé en 2023 en raison de l'augmentation des charges d'intérêt et de la hausse des dépenses courantes permanentes (salaires et prestations sociales des pouvoirs publics en raison de l'indexation et augmentation des dépenses en raison du vieillissement).

M. Dauphin fait en outre observer que la structure fédérale et la décentralisation des finances publiques posent des défis supplémentaires pour redresser la situation budgétaire et résorber l'endettement à tous les niveaux de pouvoir. Les déficits budgétaires s'accroissent

— de l'openbare schuld terug te dringen om de toenemende risico's en kwetsbaarheden als gevolg van de stijgende kosten van schuldfinanciering aan te pakken. Dankzij een goed schuldmanagement en een veerkrachtige economie is de *spread* (renteverschil) met andere landen niet te groot maar dit kan snel veranderen;

— opnieuw buffers op te bouwen. Dit is cruciaal in een omgeving van grote onzekerheden met betrekking tot klimaatverandering en geopolitieke fragmentatie. De hoge schuld laat niet toe om buffers op te bouwen en moet dus zo snel mogelijk worden afgebouwd;

— de inflatie te verlagen, als aanvulling op de monetair verstrakking;

— het sociale contract van België in stand te houden met een hoog niveau van herverdeling en verstrekking van vangnetten.

De heer Dauphin stelt vast dat het Belgisch sociaal model heel succesvol is geweest in het terugdringen van ongelijkheid en het helpen opvangen van schokken. Zo heeft België het meest herverdelende budgettaire systeem van de hele Europese Unie.

Echter vertoont de begrotingssituatie structureel grote tekorten met een stijgende overheidsschuld gepaard gaand met een aanzienlijke druk van de vergrijzing. Zo zal het aantal mensen boven de 80 jaar in de toekomst aanzienlijk toenemen met een sterke stijging van de kosten van de gezondheidszorg tot gevolg. Bij ongewijzigd beleid zal het begrotingstekort jaarlijks met 0,3 % van het bbp stijgen ten gevolge van de vergrijzingskosten.

De spreker benadrukt dat het goede bestaande sociaal model alleen kan behouden worden als de nodige hervormingen worden doorgevoerd om het model efficiënter te maken.

De achtereenvolgende crisissen hebben België opgezadeld met een hoger structureel tekort en een stijgende overheidsschuld. Het begrotingstekort zal in 2023 naar verwachting zijn toegenomen door hogere rentelasten en stijgende permanente lopende uitgaven (lonen en sociale uitkeringen van de overheid door indexering en hogere uitgaven door vergrijzing).

De heer Dauphin merkt daarbij op dat de federale structuur en decentralisatie van de openbare financiën zorgen voor extra uitdagingen bij het herstellen van de begrotings- en schuldposities op alle overheidsniveaus. Zowel op federaal als op regionaal vlak nemen de

au niveau tant fédéral que régional. Même si l'autorité fédérale entend réduire son déficit budgétaire en 2024, celui de l'ensemble des pouvoirs publics restera quant à lui inchangé. Il est dès lors important que toutes les autorités confondues, y compris au niveau régional, contribuent à la réduction de leur déficit budgétaire.

Ces défis exigent une consolidation budgétaire importante, soutenue et – idéalement – précoce. C'est pourquoi le FMI recommande un ajustement ambitieux visant à réduire progressivement le ratio dette/PIB pour le ramener à 60 % du PIB. Le FMI se base sur un effort d'ajustement de 0,8 % du PIB jusqu'en 2030. Le FMI est conscient qu'il s'agit là d'un effort considérable, mais c'est le seul moyen de reconstituer des réserves. Le scénario du FMI est plus exigeant que les trajectoires d'ajustement budgétaire qui seront probablement définies dans le cadre des nouvelles règles budgétaires proposées par l'UE.

Pour parvenir à cette consolidation budgétaire, il faudra soit augmenter les recettes, soit diminuer les dépenses. La Belgique ayant déjà un niveau d'imposition très élevé, il n'est pas envisageable de relever les impôts, raison pour laquelle le FMI recommande de mettre l'accent sur la rationalisation et l'efficacité des dépenses.

Par ailleurs, le FMI préconise de réaliser des économies au niveau des prestations sociales et des coûts salariaux des pouvoirs publics. Les dépenses d'investissement doivent, quant à elles, être maintenues. À cet effet, il conviendrait d'établir un plan de consolidation pluriannuel réaliste, auquel toutes les entités publiques seraient associées sur la base d'évaluations systématiques des dépenses publiques.

Le FMI estime que cette consolidation passe par une série de réformes, parmi lesquelles figurent:

— la réforme des pensions: le FMI a constaté que l'accord sur les pensions conclu en 2023 compense en grande partie l'augmentation du coût net des réformes des prestations. Le vieillissement continuera toutefois à peser à moyen terme sur le système des pensions. C'est pourquoi le FMI appelle à réformer durablement les pensions, notamment en relevant l'âge effectif du départ à la pension;

— en matière de soins de santé: le FMI est également arrivé au constat que le système belge des soins de santé obtenait des résultats assez bons en matière de santé, mais à un coût relativement élevé, ce qui indique que des gains d'efficacité importants pourraient être réalisés. Des études révèlent que d'autres pays de l'OCDE atteignent, en moyenne, une espérance de vie

begrotingstekorten toe. Ondanks het feit dat in 2024 de federale overheid het begrotingstekort zal doen dalen, zal het begrotingstekort van de gezamenlijke overheid gelijk blijven. Daarom is het van belang dat alle overheden, ook de regionale hun bijdrage leveren en hun begrotingstekort afbouwen.

Deze uitdagingen vragen om een aanzienlijke, aanhoudende en, idealiter, vroegtijdige begrotingsconsolidatie. Daarom beveelt het IMF een ambitieuze aanpassing aan om de schuld-bbp-ratio gestaag terug te dringen tot 60 % van het bbp. Het IMF gaat uit van een aanpassingsinspanning van 0,8 % van het bbp tot 2030. Dit is de afwijking van de verandering van het structurele saldo ten opzichte van de verandering bij ongewijzigd beleid. Het IMF beseft dat hiermee een grote inspanning wordt gevraagd maar het is de enige manier om opnieuw buffers op te bouwen. Het IMF-scenario is veeleisender dan de waarschijnlijke budgettaire aanpassingstrajecten onder de door de EU voorgestelde nieuwe begrotingsregels.

Om te komen tot begrotingsconsolidatie dienen ofwel de inkomsten te stijgen of uitgaven te dalen. Omdat België al een zeer hoog belastingniveau heeft, is het verhogen van de belastingen geen optie. Daarom raadt het IMF aan om te focussen op uitgavenrationalisatie en efficiëntie.

Het IMF beveelt aan om besparingen na te streven op het vlak van sociale uitkeringen en de loonkosten van de overheid. Ook de investeringsuitgaven dienen op peil te worden gehouden. Daarvoor kan best een geloofwaardig, meerjarig consolidatieplan worden opgesteld dat wordt gedeeld door alle overheidsentiteiten op basis van systematische evaluaties van uitgaven en belastinguitgaven.

Om te komen tot deze consolidatie zijn er volgens het IMF een aantal hervormingen nodig:

— op het vlak van pensioenen: Het IMF heeft vastgesteld dat het in 2023 bereikte pensioenakkoord in grote lijnen de nettokostenstijging van de hervormingen van de uitkeringen compenseert. Echter zal de vergrijzing het pensioenstelsel op de middellange termijn onder druk blijven zetten. Daarom doet het IMF een oproep voor duurzame pensioenhervormingen zoals bijvoorbeeld de verhoging van de effectieve pensioenleeftijd;

— op het vlak van gezondheidszorg: Het IMF heeft ook onderzocht dat de Belgische gezondheidszorg relatief goede gezondheidsresultaten oplevert maar wel tegen relatief hoge kosten, wat wijst op grote potentiële efficiëntiewinsten. Studies tonen aan dat andere OESO-landen gemiddeld een zelfde hoge gezonde levensverwachting halen maar aan een veel lagere kost per capita. Om te

en bonne santé aussi élevée, mais à un coût par habitant nettement inférieur. En vue d'accroître les gains d'efficacité, le FMI recommande d'investir davantage dans les soins préventifs, de recourir davantage aux médicaments génériques et de réformer l'organisation et le rôle des hôpitaux;

— en matière de politique fiscale: la réforme fiscale doit être menée comme prévu afin d'alléger la charge fiscale sur le travail et de réduire les effets dissuasifs sur le travail en vue de relever le taux d'emploi. À cet égard, le FMI évoque le projet de réforme fiscale proposé par le ministre des Finances.

B. Maintenir la résilience du secteur financier

Le secteur financier belge a bien résisté aux crises successives. Les tests de résistance (*stress tests*) ont également confirmé la résilience du secteur.

Le FMI souligne toutefois plusieurs risques systémiques croissants:

— Dégradation de l'environnement macro-financier et modifications structurelles, qui renforcent le refroidissement du marché immobilier;

— Réévaluation désordonnée des passifs consécutive à la hausse des taux d'intérêt;

— Affaiblissement de la capacité des entreprises à rembourser leurs dettes en raison de la pression sur les coûts, du resserrement des conditions de financement et d'une croissance plus faible.

Le FMI se félicite du réajustement macroprudentiel visant à élargir les réserves de capitaux en sus des risques immobiliers.

Dans l'ensemble, le FMI conclut en indiquant que la Belgique dispose d'un cadre de politique financier bien développé et d'un contrôle efficace du secteur financier, mais que des améliorations restent évidemment possibles dans plusieurs domaines (*cf.* diapositive 16).

C. Renforcer la croissance potentielle et favoriser la transition écologique

La consolidation budgétaire ne pourra être couronnée de succès que si elle est assortie de mesures qui renforcent la croissance.

Le FMI préconise de prendre des mesures dans plusieurs domaines:

komen tot meer efficiëntiewinsten beveelt het IMF om meer in te zetten op preventieve zorg, meer gebruik te maken van generieke geneesmiddelen en de organisatie en rol van ziekenhuizen te hervormen;

— op het vlak van fiscaal beleid: De fiscale hervorming moet doorgaan zoals gepland om de belastingdruk op arbeid en negatieve arbeidsprikkels te verlagen om de arbeidsparticipatie te verbeteren. Het IMF verwijst hiervoor naar de blauwdruk tot een belastinghervorming die werd voorgesteld door de minister van Financiën.

B. De veerkracht van de financiële sector behouden

De Belgische financiële sector heeft goed weerstand kunnen bieden aan de opeenvolgende crisissen. Ook de stresstests tonen aan dat de financiële sector veerkrachtig is.

Toch wijst het IMF op een aantal toenemende systeemrisico's:

— Verslechterende macro-financiële omgeving en structurele verschuivingen die de afkoeling van de vastgoedmarkt versterken;

— Wanordelijke herprijsing van verplichtingen ten gevolge van de stijgende rentevoeten;

— Zwakker vermogen van bedrijven om schulden af te lossen als gevolg van kostendruk, strengere financieringsvoorwaarden en lagere groei.

Het IMF verwelkomt de macro-prudentiële herijking om kapitaalbuffers te verbreden naast vastgoedrisico's.

In het algemeen komt het IMF tot het besluit dat er in België een goed ontwikkeld financieel beleidskader en een effectief toezicht op de financiële sector bestaat, maar uiteraard zijn er op verschillende gebieden verbeteringen mogelijk (zie slide 16).

C. Potentiële groei verhogen en groene transitie bevorderen

Begrotingsconsolidatie kan alleen maar succesvol zijn als er ook maatregelen worden genomen die de groei bevorderen.

Het IMF pleit er voor om op verschillende vlakken maatregelen te nemen:

1) Les réformes du marché du travail doivent être poursuivies en vue de relever le taux d'emploi

Le FMI a constaté que la Belgique était à la traîne par rapport à ses pays voisins en ce qui concerne l'activation de la main-d'œuvre. En vue de se rapprocher d'ici 2030 de l'objectif d'un taux d'emploi de 80 % fixé par les autorités, il convient de combler l'écart entre les hommes et les femmes et de remédier aux disparités régionales.

La politique d'activation doit s'attaquer à l'inflexibilité (fixation des salaires, réaffectation), aux coûts de licenciement élevés et à la bureaucratie.

Le FMI recommande également de réduire l'écart entre l'offre et la demande en ce qui concerne les compétences et d'accroître la flexibilité du marché du travail, en s'appuyant sur les mesures récentes relatives aux flexi-jobs.

Notre pays doit en outre s'efforcer de mieux intégrer les travailleurs nés à l'étranger, les travailleurs peu qualifiés, les travailleurs plus âgés et les personnes handicapées.

2) Certaines réformes des marchés de produits pourraient stimuler la productivité et la croissance potentielle.

M. Dauphin souligne que la croissance de la productivité belge est inférieure à la moyenne de la zone euro.

L'indicateur de réglementation des marchés de produits de la Belgique n'est que légèrement meilleur que celui des trois économies européennes avancées les moins performantes. La réglementation du commerce de détail et des professions libérales est particulièrement restrictive. Un assouplissement de la réglementation et son alignement sur celle des économies européennes les plus performantes pourraient entraîner une forte croissance de la productivité.

3) La transition écologique nécessite d'élaborer des objectifs climatiques plus ambitieux, de combler des lacunes et de veiller à une bonne coordination entre le fédéral et les Régions.

Le FMI a constaté qu'il est difficile de parvenir à un consensus sur un plan de répartition du fardeau entre l'État fédéral et les entités fédérées en ce qui concerne la transition écologique. M. Dauphin appelle les entités concernées à se montrer plus ouvertes au compromis. C'est la seule façon de parvenir à une croissance durable en Belgique.

1) Voortgezette arbeidsmarkthervormingen nodig om arbeidsparticipatie te verhogen

Het IMF heeft vastgesteld dat België achterloopt ten opzichte van de buurlanden voor wat betreft het activeren van arbeid. Om tegen 2030 dichterbij de 80 % werkgelegenheidsdoelstelling van de overheid te komen, moet de kloof tussen mannen en vrouwen en tussen regio's worden gedicht.

Het activeringsbeleid moet zich richten op het aanpakken van inflexibiliteit (loonbepaling, herplaatsing), hoge ontslagkosten en bureaucratie.

Het IMF beveelt ook aan om de discrepantie tussen vraag en aanbod op het gebied van vaardigheden te verkleinen en de flexibiliteit op de arbeidsmarkt te vergroten, voortbouwend op recente maatregelen met betrekking tot flexbanen.

Daarnaast moet er werk worden gemaakt van een betere integratie van in het buitenland geboren werknemers, laaggeschoolde werknemers, oudere werknemers en mensen met een handicap.

2) Hervormingen van de productmarkten kunnen de productiviteit en potentiële groei verhogen

De heer Dauphin wijst erop dat de Belgische productiviteitsgroei achter blijft bij het gemiddelde van de eurozone.

De Belgische indicator voor de regulering van de productmarkten is slechts iets beter dan de drie slechtst presterende geavanceerde Europese economieën. De regelgeving voor de detailhandel en de vrije beroepen is bijzonder restrictief. De regelgeving versoepelen en afstemmen op de best presterende Europese economieën kan tot heel wat productiviteitsgroei leiden.

3) Groene transitie vereist ambitieuzere klimaatdoelen, aanpakken van hiaten en zorgen voor federaal-regionale coördinatie

Het IMF heeft vastgesteld dat het moeilijk is om overeenstemming te bereiken over een plan om de lasten te verdelen op het vlak van groene transitie tussen de Federale Staat en de deelstaten. De heer Dauphin roept de betrokken entiteiten op om meer compromisbereidheid aan de dag te leggen. Alleen zo kan men komen tot een duurzame groei in België.

II. — QUESTIONS DES MEMBRES

M. Peter De Roover (N-VA) indique que les analyses du FMI ne sont pas une surprise pour son groupe.

Le gouvernement belge a en effet pris de nombreuses mesures pour préserver l'économie et les citoyens belges des effets des crises successives. Mais le prix à payer a été élevé, ce qui a encore augmenté la dette publique et creusé le déficit budgétaire. De plus, le gouvernement ne prête pas suffisamment attention aux défis à venir, à savoir le risque de croissance faible, le vieillissement de la population et l'absence de réserves.

L'intervenant revient sur les réformes proposées par le FMI en vue de parvenir à un assainissement budgétaire: travailler plus longtemps, intervenir dans l'efficacité des soins de santé et mettre en œuvre une réforme fiscale. Des études ont montré que dans les pays de l'OCDE où l'espérance de vie en bonne santé est équivalente à celle de la Belgique, le coût des soins de santé par habitant est beaucoup plus faible. Le FMI recommande donc notamment de mettre l'accent sur la prévention plutôt que sur l'aspect curatif. Or, la structure complexe de l'État belge a fait que différents niveaux de pouvoir sont compétents pour les soins préventifs et les soins curatifs. M. De Roover est convaincu que le fait de rassembler les compétences en matière de soins préventifs et curatifs à un seul niveau de pouvoir permettrait de nombreux gains d'efficacité. Le FMI partage-t-il ce point de vue?

M. De Roover estime que les réformes proposées entreraient en conflit avec le maintien du modèle social belge. Personne n'est enthousiaste à l'idée de travailler plus longtemps. Nombreux seront les groupes de pression à s'opposer à des économies dans les soins de santé. Dans quelle mesure le FMI estime-t-il que la tension entre la nécessité de mener certaines réformes et celle de préserver le modèle social peut être surmontée?

M. Dauphin a souligné que certaines situations rendent l'activation des chômeurs difficile. Il s'agit également d'un point de désaccord majeur du groupe N-VA.

En ce qui concerne la résilience du secteur financier, le FMI a pointé le risque de refroidissement du marché immobilier. En Belgique, contrairement à d'autres États membres de l'UE, de nombreux citoyens ont un prêt hypothécaire à taux fixe. Pour les banques belges, pouvoir continuer à garantir à long terme de tels prêts hypothécaires avec des taux fixes bas est un véritable défi. Dans le même temps, le FMI souligne la nécessité pour les banques belges de disposer d'une plus grande réserve de capitaux. Or, le gouvernement belge a décidé,

II. — VRAGEN VAN DE LEDEN

De heer Peter De Roover (N-VA) geeft aan dat de analyses van het IMF niet als een verrassing overkomen voor zijn fractie.

De Belgische regering heeft inderdaad vele maatregelen genomen om de Belgische economie en de burgers te vrijwaren van de opeenvolgende crisissen. Echter hangt daar een hoog prijskaartje aan vast waardoor de overheidsschuld en het begrotingstekort nog verder zijn toegenomen. Daarnaast heeft de regering onvoldoende aandacht voor de uitdagingen die zich stellen namelijk lage potentiële groei, de vergrijzing en het gebrek aan buffers.

De spreker komt terug op de hervormingen die het IMF heeft voorgesteld om tot een begrotingsconsolidatie te komen: langer werken, ingrijpen in de efficiëntie van de gezondheidszorg en een fiscale hervorming doorvoeren. Studies hebben aangetoond dat in OESO-landen met een gelijke gezonde levensverwachting de kost per capita voor de gezondheidszorg veel lager is. Het IMF raadt onder meer ook aan om meer in te zetten op preventie in plaats van op het curatieve. De ingewikkelde Belgische staatsstructuur heeft echter gemaakt dat er verschillende beleidsniveaus bevoegd zijn voor de preventieve zorg en de curatieve zorg. De heer De Roover is ervan overtuigd dat het samenvoegen van de bevoegdheden van de preventieve en de curatieve zorg op een beleidsniveau kan leiden tot heel wat efficiëntiewinsten. Deelt het IMF deze visie?

De heer De Roover is van mening dat de voorgestelde hervormingen op een gespannen voet zullen staan met het behoud van het Belgisch sociaal model. Niemand staat te springen om langer te werken. Heel wat drukingsgroepen zullen zich verzetten tegen besparingen in de gezondheidszorg. Hoe acht het IMF de spanning tussen de nood aan een aantal hervormingen en het behoud van het sociaal model overbrugbaar?

De heer Dauphin heeft erop gewezen dat bepaalde situaties de activering van de werklozen bemoeilijken. Ook voor de N-VA-fractie is dit een belangrijk strijdpunt.

Wat de veerkracht van de financiële sector betreft heeft het IMF gewezen op het risico van de afkoeling van de vastgoedmarkt. Heel wat burgers in België hebben een hypothecaire lening met een vaste rentevoet in tegenstelling tot in andere Europese lidstaten. Het is voor de Belgische banken ene hele uitdaging om deze hypothecaire leningen met een lage vaste rentevoeten op lange termijn te kunnen blijven garanderen. Tegelijk wijst het IMF op de nood aan grotere kapitaalbuffers bij de Belgische banken. Nochtans heeft de Belgische regering

en 2023, d'émettre un bon d'État à un an, qui a retiré d'un seul coup 22 milliards d'euros dans ces réserves de capitaux et il envisage d'opérer une nouvelle émission en 2024, qui pourrait y ajouter environ 13 milliards d'euros. Dans quelle mesure l'émission de bons d'État va-t-elle à l'encontre du plaidoyer en faveur d'une extension des réserves de capitaux?

En ce qui concerne les réformes du marché du travail, le FMI a préconisé de porter le taux d'activité à 80 %, d'éliminer les pièges à l'emploi, de promouvoir la mobilité interrégionale et de déréglementer le commerce de détail et les professions libérales. M. De Roover se reconnaît dans le plaidoyer du FMI et regrette que le gouvernement actuel ne se soit pas employé à mettre en œuvre ces indispensables réformes du marché du travail.

L'intervenant constate que le FMI ne s'est pas prononcé au sujet de la politique énergétique belge. Le mix énergétique, la dépendance énergétique vis-à-vis de l'étranger et la part de l'énergie nucléaire sont source de nombreux débats en Belgique. La hausse des prix de l'énergie de 2022 a montré qu'un mix énergétique adéquat est crucial pour la bonne santé de l'économie.

Enfin, M. De Roover souligne aussi que le FMI est resté muet concernant l'impact de la démographie. La croissance démographique résulte en grande partie de la migration, laquelle s'accompagne de nombreux défis en matière d'intégration, de logement, d'enseignement, etc. À cet égard, l'intervenant renvoie aux Pays-Bas, où l'Institut démographique interdisciplinaire néerlandais (*Nederlands Interdisciplinair Demografisch Instituut*, NIDI) étudie toutes sortes d'aspects liés à la démographie. L'intervenant déplore le manque d'attention porté, en Belgique, à l'impact de la démographie. Quelle est la position du FMI à cet égard?

M. Benoît Piedboeuf (MR) constate que le rapport du FMI souligne le caractère particulièrement restrictif de la législation relative au commerce de détail et aux professions indépendantes, un constat qu'il juge particulièrement frappant. C'est pourquoi il demande instamment au représentant du FMI d'apporter de plus amples explications et de préciser davantage les mesures politiques visant à réaliser concrètement la libéralisation du commerce de détail et des professions indépendantes.

Dans son rapport, le FMI évoque également l'existence d'une bulle immobilière potentielle en Belgique et propose des mesures macroprudentielles supplémentaires visant à réduire ce risque. M. Dauphin pourrait-il citer quelques exemples concrets de mesures macroprudentielles?

in 2023 beslist om een eenjarig staatsbon uit te geven die in een klap 22 miljard euro uit deze kapitaalbuffers heeft gehaald en overweegt de regering nog een nieuwe uitgifte in 2024 die op 13 miljard euro wordt geraamd. In welke mate staat de uitgifte van staatsbons haaks op het pleidooi om de kapitaalbuffers uit te breiden?

Op het vlak van arbeidsmarkthervormingen heeft het IMF gepleit voor de verhoging van de activiteitsgraad tot 80 %, het wegwerken van de inactiviteitsval, het bevorderen van de interregionale mobiliteit en de deregulering van de detailhandel en de vrije beroepen. De heer De Roover kan zich vinden in het pleidooi van het IMF en betreurt dat de huidige regering geen werk heeft gemaakt van deze broodnodige arbeidsmarkthervormingen.

De spreker stelt vast dat het IMF zich niet heeft uitgesproken uit het Belgische energiebeleid. In België is er heel wat debat over de energiemix, energieafhankelijkheid van het buitenland en het aandeel van de kernenergie. De hoge energieprijzen in 2022 hebben aangetoond dat een juiste energiemix cruciaal is voor de gezondheid van de economie.

Tot slot merkt de heer De Roover ook op dat het IMF niet is ingegaan op de impact van de demografie. De groei van de bevolking is in grote mate het gevolg van migratie dat heel wat uitdagingen met zich meebrengt op het vlak van integratie, huisvesting, onderwijs etc. De spreker verwijst hiervoor naar Nederland waar het Nederlands Interdisciplinair Demografisch Instituut (NIDI) bestaat dat allerlei aspecten van de demografie onderzoekt. De spreker betreurt dat er in België weinig aandacht uitgaat naar de impact van demografie. Hoe staat het IMF daar tegenover?

De heer Benoît Piedboeuf (MR) stelt vast dat in het rapport van het IMF wordt opgemerkt dat de wetgeving betreffende de detailhandel en de zelfstandige beroepen bijzonder restrictief is. Dit is een bijzonder opmerkelijke vaststelling volgens de spreker. Vandaar dat hij er bij de vertegenwoordiger van het IMF op aandringt om meer toelichting te verschaffen alsook om meer precieze beleidsmaatregelen toe te lichten die een dergelijke liberalisering van de detailhandel en de zelfstandige beroepen zou moeten realiseren.

Daarnaast maakt het IMF in haar rapport ook gewag van een mogelijke vastgoedbubbel in België en stelt zij bijkomende macroprudentiële maatregelen voor om dit risico te verkleinen. Kan de heer Dauphin enkele concrete voorbeelden geven van dergelijke macroprudentiële maatregelen?

L'intervenant conclut en soulignant qu'il souscrit aux constatations, à l'analyse et aux recommandations relatives à la Belgique, lesquelles sont mentionnées dans le rapport du FMI. Il constate toutefois que la mise en œuvre de ces propositions et mesures nécessitera un accord politique. Or, conclure un tel accord ne sera pas chose aisée.

M. Wouter Beke (cd&v) fait observer que M. Dauphin a mis l'accent sur plusieurs points importants en ce qui concerne d'éventuelles réformes à venir.

Il s'agit d'abord de l'appel à une réforme fiscale. Cette demande de réforme figurait déjà dans des rapports antérieurs mais elle n'a jamais été aussi urgente qu'actuellement.

En ce qui concerne les soins de santé, le FMI constate qu'en Belgique, les soins de santé sont d'un haut niveau mais qu'ils ne sont pas efficaces. En d'autres termes, les soins de santé sont de haute qualité mais proportionnellement plus chers que dans d'autres pays où la qualité est comparable. Le FMI souligne, à cet égard, l'importance de la prévention, et l'intervenant se demande comment le volet préventif et le volet curatif pourraient être mieux coordonnés tout en tenant compte du cadre institutionnel de notre pays. Serait-il par ailleurs judicieux d'organiser les soins de santé au niveau des entités fédérées pour pouvoir en améliorer l'efficacité? Selon un rapport du professeur John Crombez (UGent), des économies de trois milliards d'euros pourraient être réalisées grâce à des gains d'efficacité si les soins préventifs et les soins curatifs relevaient de la compétence d'une seule et même autorité. Il importera en outre, pour cela, de développer les soins de santé de première ligne et d'harmoniser les soins de première ligne et le secteur hospitalier.

L'intervenant aimerait également avoir l'avis de M. Dauphin sur l'impact de l'intelligence artificielle (IA) sur l'évolution et la réforme des soins de santé. L'intelligence artificielle permettra de mettre en œuvre davantage d'applications médicales en dehors du milieu hospitalier. Un nouvel équilibre sera ainsi établi dans l'offre et dans le paysage des soins, ce qui permettra de remédier aux pénuries éventuelles, actuelles et futures, de professionnels des soins de santé, par exemple aux pénuries d'infirmiers et de médecins.

En rapport avec l'importance de maintenir la stabilité du système financier et bancaire, l'intervenant aurait souhaité connaître l'opinion du représentant du FMI au sujet de la proposition d'imposer un taux d'intérêt minimum aux banques. Dans ce contexte, l'intervenant

Tot slot benadrukt de spreker dat hij het eens is met de vaststellingen, de analyse en de aanbevelingen die door het IMF in haar rapport over België worden aangehaald. Hij stelt echter vast dat er voor de uitvoering van deze voorstellen en maatregelen echter wel een politiek akkoord nodig is. Het vinden van een dergelijk akkoord is daarentegen niet evident.

De heer Wouter Beke (cd&v) stipt aan dat de heer Dauphin een aantal belangrijke elementen naar voren brengt betreffende eventuele toekomstige hervormingen.

Vooreerst is er de oproep tot een fiscale hervorming. Deze vraag tot fiscale hervorming is terug te vinden in eerdere rapporten maar de roep om een fiscale hervorming is vandaag althans nog dringender dan voorheen.

Met betrekking tot de gezondheidszorg stelt het IMF vast dat de gezondheidszorg in België zeer effectief maar niet efficiënt is. De gezondheidszorg is met andere woorden van een hoog kwalitatief niveau maar zij kost verhoudingsgewijs meer geld dan in andere landen met een vergelijkbare kwaliteit. Het IMF onderstreept hierbij het belang van preventie en de spreker vraagt zich af op welke wijze, rekening houdende met het institutionele kader in dit land, het preventieve luik en het curatieve luik van de gezondheidszorg beter op elkaar kunnen afgestemd worden. Is het tevens een goed idee om de gezondheidszorg op het niveau van de deelstaten te organiseren teneinde de efficiëntiegraad te kunnen verhogen? Volgens een rapport van professor John Crombez (UGent) kan er in de gezondheidszorg een besparing van 3 miljard euro aan efficiëntiewinsten geboekt worden wanneer preventieve gezondheidszorg en de curatieve gezondheidszorg onder de bevoegdheid van één en dezelfde overheid zouden geplaatst worden. Bovendien is hierbij de uitbouw van de eerstelijnsgezondheidszorg belangrijk alsook de afstemming van de eerstelijnszorg met de ziekenhuissector.

Vervolgens had de spreker graag de mening van de heer Dauphin gekregen omtrent de impact van artificiële intelligentie (AI) op de evolutie en de hervorming van de gezondheidszorg. Dankzij AI zullen er meer medische toepassingen kunnen plaatsvinden buiten de ziekenhuissector zodat er een nieuw evenwicht zal ontstaan in het zorgaanbod en –landschap waardoor eventuele huidige en toekomstige tekorten aan zorgbeoefenaars, zoals verpleegkundigen en artsen, zullen kunnen opgevangen worden.

In het kader van het belang van het behoud van de stabiliteit van het financieel en bancaire systeem, had de spreker graag de mening gehad van de vertegenwoordiger van het IMF betreffende het idee om aan de banken een minimumrente op te leggen. In dit kader wenst de

aimerait savoir si, comme il pense l'avoir lu dans le rapport du FMI, l'impact de l'émission du bon d'État à un an de septembre 2023 sur les banques belges est limité et acceptable aux yeux de cet organisme.

M. Dieter Vanbesien (Ecolo-Groen) commence par remercier le représentant du FMI pour son analyse, qui est similaire à celles qui ont été réalisées par d'autres institutions. Cette analyse ne comporte donc pas vraiment de surprises. Sur ce point, l'intervenant partage l'opinion de son collègue M. De Roover. L'intervenant n'a pas de questions à poser sur l'analyse en tant que telle.

Les conclusions de M. Dauphin quant à la visite de travail qui a été réalisée au titre de l'article IV comportent quelques éléments intéressants quant aux remèdes proposés. Un organisme comme le FMI peut émettre des suggestions et celles-ci sont plus que bienvenues. Mais elles devront, en fin de compte, faire l'objet d'accords et de décisions politiques.

L'intervenant cite deux propositions émises par le FMI dans ses déclarations de fin de mission mais sur lesquelles M. Dauphin ne s'est pas spécialement étendu aujourd'hui.

Ainsi, l'intervenant relève par exemple dans ce texte que le FMI appelle explicitement à poursuivre la mise en œuvre du projet de réforme fiscale qui avait été préparé afin d'accroître la participation au marché du travail et de réduire le piège à l'emploi, tout en faisant part de son espoir que l'âge effectif de départ à la retraite connaisse un relèvement. Son groupe ne fait pas mystère de son ambition de voir la réforme fiscale se poursuivre le plus rapidement possible après les élections.

L'intervenant relève également que le rapport appelle, à plusieurs reprises, à une meilleure collaboration entre l'État fédéral et les entités fédérées. Il s'agit là aussi d'une question importante. Les partis verts des deux côtés de la frontière linguistique ont lancé ce week-end une proposition commune visant à optimiser le fonctionnement du pays. L'intervenant ne peut qu'exhorter chaque parti à entreprendre également un tel exercice conjoint avec le parti frère de l'autre côté de la frontière linguistique.

M. Peter De Roover (N-VA) signale avoir oublié de soulever un élément, à savoir la proposition du FMI de réaliser également des économies sur la masse salariale du secteur public. M. Dauphin peut-il fournir des informations complémentaires à ce sujet?

spreker graag te vernemen of het IMF de impact van de eenjarige staatsbon van september 2023 op de Belgische banken beperkt en aanvaardbaar vond zoals hij meent te lezen in haar rapport.

De heer Dieter Vanbesien (Ecolo-Groen) wenst voor eerst de vertegenwoordiger van het IMF te danken voor de analyse. Deze analyse is gelijkaardig aan andere analyses die ook door andere instanties werden gemaakt. Op zich staan daar geen verrassingen in. Daarover is de spreker het eens met zijn collega de heer De Roover. De spreker heeft dan ook geen vragen over de analyse op zich.

Bij de voorgestelde remedies zoals de heer Dauphin ze beschrijft in de conclusies van het Artikel IV werkbezoek staan wel een aantal interessante dingen. Een instantie als het IMF kan suggesties maken, en die zijn meer dan welkom. Maar die zullen uiteindelijk het onderwerp uitmaken van politieke akkoorden en beslissingen.

De spreker neemt twee voorstellen uit het *concluding statement* van het IMF, die de heer Dauphin niet noodzakelijk met zoveel woorden vandaag heeft aangehaald.

De spreker vindt daar bijvoorbeeld een expliciete oproep in terug om de blauwdruk van de fiscale hervorming zoals die werd voorbereid, verder uit te voeren om op die manier de participatie op de arbeidsmarkt te verhogen, de inactiviteitsval te verkleinen, en hopelijk ook de effectieve pensioenleeftijd te verhogen. Het is geen geheim dat zijn fractie vragende partij is om met de fiscale hervorming zo snel mogelijk na de verkiezingen vooruitgang te maken.

De spreker leest ook verschillende keren in het rapport een oproep tot betere samenwerking tussen de federale overheid en de deelstaten. Ook dat is een belangrijk onderwerp. De groene partijen aan beide zijden van het land hebben dit weekend een gemeenschappelijk voorstel gelanceerd om de werking van het land te optimaliseren. De spreker kan iedereen alleen maar oproepen om met de zusterpartij aan de andere kant van de taalgrens ook een dergelijke gemeenschappelijke oefening te maken.

De heer Peter De Roover (N-VA) merkt op dat hij één element is vergeten op te werpen met name het voorstel van het IMF om ook te besparen op de *public wage bills*. Kan de heer Dauphin hieromtrent bijkomende informatie verschaffen?

III. — RÉPONSES DE L'ORATEUR

M. Jean-François Dauphin, Assistant Director, FMI, indique qu'il comprend parfaitement l'observation selon laquelle les nombreuses recommandations sont difficiles à traduire en mesures politiques concrètes car elles nécessitent un accord politique. Il reconnaît que les recommandations et les réformes demandées sont difficiles et exigeantes, mais elles ne sont pas pour autant impossibles à mettre en œuvre. Il cite l'exemple d'un pays qui est parvenu, assez facilement, à boucler une réforme difficile, un succès qui s'explique principalement par une bonne communication avec les citoyens et les parties prenantes au sein de la société. Une communication adéquate expliquant la réforme proprement dite, ainsi que sa raison d'être et les avantages souvent à long terme associés à une réforme structurelle, est une condition *sine qua non* à la mise en œuvre réussie d'une réforme qui peut sembler complexe à première vue. C'est pourquoi il appelle les responsables politiques qui soutiennent les réformes et les recommandations proposées à communiquer pleinement avec le grand public afin d'obtenir une large adhésion de l'opinion publique.

Par ailleurs, l'orateur ne voit pas de contradiction entre la nécessité affirmée de réformer le système de sécurité sociale et la volonté de le protéger et de le renforcer. À force de reporter les réformes nécessaires, tant en matière de sécurité sociale qu'en matière d'assainissement des finances publiques, on court en effet le risque de devoir conduire des réformes précipitées, dans un contexte de crise. Cette réforme chaotique risquerait, le cas échéant, de passer à côté de ses objectifs bénéfiques en raison de l'urgence avec laquelle elle a dû être mise en œuvre.

En outre, les marchés financiers pourraient exiger des réformes beaucoup plus brutales et drastiques que si celles-ci étaient mises en œuvre de façon progressive et hors de toute crise. Cette situation pourrait même se traduire par une détérioration du système de sécurité sociale que l'on souhaite justement protéger et préserver. Selon l'orateur, la Belgique est en mesure de mener à bien ses réformes tout en maintenant un État-providence fort et un assainissement des finances publiques relativement limité.

S'agissant du marché du travail, l'orateur souligne que le niveau du taux d'activité dépend des incitants mis en place par les pouvoirs publics pour guider les demandeurs d'emploi sur le marché du travail. À cet égard, la réforme fiscale peut jouer un rôle important, par exemple en accentuant l'écart de revenus entre les actifs

III. — ANTWOORDEN VAN DE SPREKER

De heer Jean-François Dauphin, Assistant Director, IMF, merkt op dat hij veel begrip heeft voor de opmerking dat de vele aanbevelingen moeilijk om te zetten zijn in concrete beleidsmaatregelen aangezien er hiervoor een politiek akkoord moet gevonden worden. Hij erkent dat de aanbevelingen en hervormingen moeilijk en uitdagend zijn maar dat betekent echter niet dat zij onmogelijk zijn. Hij haalt hierbij het voorbeeld aan van een land waarin een moeilijke hervorming relatief vlot werd doorgevoerd en waarbij het succes van deze hervorming vooral te wijten was aan een goede communicatie met de burgers en stakeholders binnen de samenleving. Een adequate communicatie waarbij uitleg wordt gegeven bij de hervorming zelf alsook bij de beweegredenen en de vaak langetermijnvoordelen die gepaard gaan met een structurele hervorming is een *conditio sine qua non* voor een succesvolle uitvoering van een op het eerste zicht moeilijke hervorming. Vandaar zijn oproep aan de politici die akkoord gaan met de voorgestelde hervormingen een aanbevelingen om volop te communiceren met het brede publiek teneinde de brede steun van de publieke opinie te verwerven.

Daarnaast benadrukt de spreker dat er geen tegenstrijdigheid is tussen zijn bewering dat het systeem van de sociale zekerheid moet hervormd worden en terzelfdertijd versterkt en beschermd worden. Het risico bestaat er namelijk in dat wanneer men de nodige hervormingen uitstelt, zowel inzake de sociale zekerheid als inzake de sanering van de overheidsfinanciën, er sowieso een moment zal aanbreken waarbij men zal genoodzaakt zijn om in een crisissituatie snel snel hervormingen door te voeren. Op dat ogenblik dreigt er zich een chaotische hervorming te voltrekken die haar positieve doelstellingen dreigt te mislopen omwille van de dringende wijze waarop ze zal moeten worden ingevoerd.

Bovendien kunnen de financiële markten hervormingen vragen die veel harder en ingrijpender zullen zijn dan indien deze hervormingen geleidelijk en buiten en crisis om doorgevoerd zouden worden. Hierdoor dreigt men zelfs zaken te verliezen van het socialezekerheidssysteem dat men net wenst te beschermen en te behouden. Volgens de spreker kunnen de hervormingen in België doorgevoerd worden met behoud van een sterke sociale welvaartstaat en een relatief kleine sanering van de overheidsfinanciën.

Inzake de arbeidsmarkt wijst de spreker erop dat het niveau van de participatiegraad afhangt van de prikkels die de overheid geeft om werkzoekenden naar de arbeidsmarkt te leiden. Belangrijk hierbij is de rol die een fiscale hervorming kan spelen waarbij er bijvoorbeeld wordt ingezet op het vergroten van het inkomstenverschil

et les chômeurs. Le travail doit être plus rémunérateur pour encourager la participation au marché du travail. D'où l'importance de repenser le système fiscal et les nombreux avantages offerts par la sécurité sociale afin d'éliminer les obstacles éventuels à la participation au marché du travail. Une augmentation du taux d'emploi se traduit dans tous les cas par une croissance de l'économie, gonflant ainsi les recettes totales de l'État. Tout le monde y gagne donc. Cette situation permettrait également de renforcer la viabilité budgétaire et donc la pérennité financière de la sécurité sociale.

En ce qui concerne le marché immobilier, l'orateur indique que le secteur bancaire et financier est particulièrement solide et résilient, comme l'illustre le fait que le secteur bancaire a bien digéré le glissement de 22 milliards d'euros des comptes d'épargne vers l'obligation de l'État belge à un an. L'orateur fait toutefois observer qu'en Belgique, le secteur bancaire et financier est davantage exposé aux évolutions du marché immobilier que dans d'autres pays européens. L'orateur ne fait pas allusion à une bulle immobilière. Les prix de l'immobilier sont en baisse en Belgique, si bien que la valeur de la garantie des prêts immobiliers qui ont été accordés a également diminué. Jusqu'à présent, la correction se déroule rapidement et convenablement sur le marché immobilier belge.

En outre, dès lors que la majorité des ménages bénéficient d'un taux d'intérêt fixe à long terme, ils ne ressentent pas l'impact des relèvements de taux soudains ou importants. Il s'agit toutefois d'un défi pour les banques, car elles ne peuvent appliquer que progressivement les même taux aux crédits hypothécaires, alors qu'elles doivent accorder un taux plus élevé sur les comptes d'épargne. C'est l'une des raisons pour lesquelles le taux d'intérêt sur les comptes d'épargne évolue lentement et n'augmente que progressivement.

S'agissant du contrôle macroprudentiel, l'orateur indique que la BNB a imposé aux banques de prendre des mesures visant à renforcer leurs coussins de fonds propres afin de pouvoir faire face à d'éventuels chocs économiques qui ne seraient pas limités au secteur immobilier. Le FMI a salué ces mesures, car elles renforcent la stabilité du système financier.

En ce qui concerne l'organisation des soins de santé, l'orateur souligne que son équipe au sein du FMI est composée d'économistes et non de spécialistes de la santé publique et de son organisation. Néanmoins, elle a constaté que la gestion de la sécurité sociale souffre d'un manque de coordination, qui se traduit également par une duplication de certaines fonctions. L'objectif est d'optimiser la coordination de la gestion, afin d'éviter que

tussen werken en werkloosheid. Arbeid moet meer lonen opdat mensen participeren op de arbeidsmarkt. Vandaar het belang om het fiscale systeem en de vele voordelen inzake de sociale zekerheid tegen het licht te houden teneinde potentiële belemmeringen voor de participatie op de arbeidsmarkt weg te werken. Een stijging van de arbeidsmarktparticipatie betekent sowieso een groei van de economie waardoor het totaal aan inkomsten voor de overheid groter wordt. Dit is een win-win-situatie voor alle betrokkenen en betekent een versterking van de budgettaire duurzaamheid en dus betaalbaarheid van de sociale zekerheid.

Met betrekking tot de vastgoedmarkt, stipt de spreker aan dat de financiële en bancaire sector bijzonder sterk en veerkrachtig is. Getuige hiervan is het feit dat de bancaire sector de verschuiving van 22 miljard euro aan spaartegoeden naar de eenjarige Belgische overheidsobligatie goed verteerd heeft. De spreker merkt wel op dat de bancaire en financiële sector in België meer dan in andere Europese landen blootgesteld is aan de evoluties binnen de vastgoedmarkt. De spreker heeft het hierbij niet over een vastgoedbubbel. De prijzen van het vastgoed in België zijn aan het dalen waardoor de waarde van het onderpand aan vastgoedleningen die verstrekt werden ook daalt. Tot op heden verloopt de correctie op de Belgische vastgoedmarkt vlot en ordentelijk.

Daarnaast beschikken de meeste huishoudens over een vaste rentevoet op een lange termijn waardoor zij niet geïmpacteerd worden door plotse en/of sterke rentestijgingen. Dit element is dan weer een uitdaging voor de banken omdat zij slechts geleidelijk aan dezelfde rente kunnen toepassen op de vastgoedleningen terwijl zij een hogere rente moeten ophoesten voor de spaarrekeningen. Hierin ligt ook een verklaring waarom de rente op spaarboekjes relatief traag evolueert en slechts geleidelijk stijgt.

Inzake het macroprudentieel toezicht wijst de spreker erop dat de NBB aan de banken maatregelen heeft opgelegd om hun buffers te versterken teneinde eventuele economische schokken, niet louter vastgoedschokken, op te vangen. Deze maatregelen worden door het IMF toegejuicht omdat zij de stabiliteit van het financiële systeem versterken.

Met betrekking tot de organisatie van de gezondheidszorg, stipt de spreker aan dat zijn team binnen het IMF bestaat uit economen en niet uit specialisten inzake volksgezondheid en de organisatie ervan. Desalniettemin hebben zij echter vastgesteld dat er een gebrek aan coördinatie is betreffende het beheer van de sociale zekerheid waardoor sommige functies ook dubbel uitgevoerd worden. Het doel bestaat erin om de coördinatie van het

certaines tâches soient exécutées deux fois et d'accroître l'efficacité du système de santé. C'est un choix qui devra être opéré au niveau politique.

En ce qui concerne l'intégration de l'IA au système de soins de santé, l'orateur indique qu'il n'a pas d'expertise en la matière et qu'il ne peut donner davantage de détails. Il souligne toutefois que l'essor de l'IA aura un impact considérable sur le marché du travail dans son ensemble. Le défi consistera à utiliser cette technologie à bon escient et à veiller à ce que les composantes de la société qui risquent d'être privées d'opportunités en raison de ce bouleversement technologique bénéficient d'un soutien adéquat et ne soient donc pas abandonnées à leur sort.

Concernant l'introduction d'un taux d'intérêt minimum sur les livrets d'épargne, l'orateur souligne qu'une telle mesure risque non seulement de mettre en péril la stabilité du secteur financier et bancaire mais aussi d'affecter la transmission des décisions de politique monétaire prises par la Banque centrale européenne (BCE). En conséquence, les décisions relatives aux taux d'intérêt perdront de leur efficacité, ce qui compliquera la réalisation des objectifs stratégiques de la BCE, tels que la limitation de l'inflation. La lutte contre l'inflation pourrait dès lors devenir plus ardue.

IV. — RÉPLIQUES ET RÉPONSES COMPLÉMENTAIRES DE L'ORATEUR

M. Benoît Piedboeuf (MR) fait observer que M. Dauphin n'a pas encore répondu à la question qu'il a posée à propos de l'organisation des professions libérales et des travailleurs indépendants en Belgique.

M. Jean-François Dauphin, Assistant Director, FMI, renvoie à cet égard à l'organisation de la distribution de médicaments. En Belgique, la profession de pharmacien est soumise à des règles beaucoup plus strictes que dans d'autres pays européens. Il s'agit d'un exemple concret d'obstacle pour les nouveaux acteurs qui souhaitent exercer cette activité sur le marché.

M. Peter De Roover (N-VA) aimerait que l'orateur réponde à ses questions sur la masse salariale du secteur public (*public wage bills*) et l'impact de l'évolution démographique.

M. Jean-François Dauphin, Assistant Director, FMI, fait observer que le rapport concernant la Belgique est surtout axé sur le vieillissement grandissant de la population. Il

beheer te optimaliseren teneinde de dubbele uitvoering van dezelfde taken te vermijden en de efficiëntie van het gezondheidssysteem te verhogen. Dit is een keuze die op politiek niveau zal moeten gemaakt worden.

Inzake de integratie van AI binnen het systeem van de gezondheidszorg, stipt de spreker aan dat hij hierover geen expertise heeft en geen verdere duiding kan verschaffen. Hij benadrukt evenwel dat de opkomst van AI een enorme impact zal hebben op de arbeidsmarkt in zijn geheel. De uitdaging bestaat erin om deze technologie ten goede aan te wenden en erover te waken dat die groepen in de samenleving, die kansen en opportuniteiten dreigen te missen omwille van deze technologische disruptie, voldoende ondersteund zullen worden zodat zij niet aan hun lot overgelaten worden.

Inzake de invoering van een minimumrente op spaarboekjes, wijst de spreker op het risico dat een dergelijke maatregel niet enkele de stabiliteit van de financiële en bancaire sector in gevaar kan brengen maar tevens ook een invloed kan hebben op de monetaire transmissie van de beslissingen die genomen worden door de Europese Centrale Bank (ECB). Hierdoor zullen de rentebeslissingen aan doeltreffendheid inboeten waardoor de beleidsdoelstellingen van de ECB, bijvoorbeeld het beperken van de inflatie, moeilijker zullen kunnen gerealiseerd worden. De strijd tegen de inflatie zou op die manier wel eens minder makkelijk kunnen gevoerd worden.

IV. — REPLIEKEN EN BIJKOMENDE ANTWOORDEN VAN DE SPREKERS

De heer Benoît Piedboeuf (MR) merkt op dat de heer Dauphin nog geen antwoord heeft gegeven omtrent zijn vraag over de organisatie van de vrije beroepen en zelfstandigen in België.

De heer Jean-François Dauphin, Assistant Director, IMF, verwijst hierbij naar de organisatie van de verdeling van geneesmiddelen. Het beroep van apotheker is in België een veel strengere regels onderworpen dan in andere Europese landen. Dit is een concreet voorbeeld van een barrière voor nieuwe spelers die zich willen begeven binnen deze marktactiviteit.

De heer Peter De Roover (N-VA) had graag nog een antwoord gekregen betreffende zijn vragen omtrent de *public wage bills* en de impact van de demografische evolutie.

De heer Jean-François Dauphin, Assistant Director, IMF, merkt op dat er in het rapport over België vooral wordt stilgestaan bij de toename van de vergrijzing van

est vrai que d'autres éléments pourraient être mentionnés, par exemple la croissance de la population, qui découle d'un solde migratoire positif en Belgique. Concernant l'augmentation de la croissance économique, l'orateur souligne que cette augmentation peut être obtenue de trois manières: en créant plus d'emplois, en augmentant les investissements ou en augmentant la productivité.

S'agissant de la question migratoire, le FMI a surtout examiné la question de la maximisation de l'intégration des immigrés dans le marché du travail. Les résultats de la Belgique sont relativement faibles en la matière. En effet, notre pays ne parvient pas à orienter suffisamment les nombreux nouveaux venus vers le marché de l'emploi. En outre, la croissance économique pourrait être stimulée par une augmentation de la productivité. Les investissements dans la formation et l'enseignement constituent un élément important à cet égard. Cette question mériterait d'être examinée avec plus d'attention et étudiée davantage, certainement en ce qui concerne les effets à long terme de ces investissements.

En ce qui concerne la question de la masse salariale du secteur public (*public wage bills*), l'intervenant fait observer que ces coûts sont plus élevés en Belgique que dans d'autres pays, ce qui peut s'expliquer par le fort degré de décentralisation qui prédomine actuellement au sein de la structure de l'État fédéral belge. Cette structure a donné naissance à plusieurs niveaux de pouvoir, chacun ayant ses propres fonctionnaires. Dans ce cadre, il est important de mesurer la production (*output*) de l'administration par rapport à son coût.

M. Benoît Piedboeuf (MR) souligne qu'une partie de la prospérité de notre pays repose sur les relations commerciales transfrontalières avec nos voisins que sont les Pays-Bas, le Grand-Duché de Luxembourg, l'Allemagne et la France. Ces relations commerciales impliquent notamment la présence de nombreux travailleurs transfrontaliers, qui sont soumis à une réglementation spécifique. Or, cette réglementation contient des dispositions qui risquent de freiner le développement économique. Le FMI a-t-il une position claire à ce sujet?

M. Wouter Beke (cd&v) fait observer que le rapport du FMI préconise, d'une part, la mise en œuvre d'une série de réformes en matière de fiscalité, de pensions, de marché du travail et de soins de santé et souligne, d'autre part, que les élections législatives qui se tiendront le dimanche 9 juin prochain ne peuvent absolument pas se solder par une impasse politique. Comment le FMI évalue-t-il le risque d'une éventuelle impasse politique et quelles pourraient en être les conséquences?

de la population. Het klopt inderdaad dat er nog andere elementen zijn zoals de toename van de bevolking die thans in België wordt aangedreven door een migratieoverschot. In het kader van de creatie van meer economische groei wijst de spreker erop dat er drie manieren zijn om dit te realiseren met name de creatie van meer werkgelegenheid, het verhogen van de investeringen of de verhoging van de productiviteit.

In het kader van het migratievraagstuk heeft het IMF vooral gekeken op welke wijze deze immigratie maximaal in de arbeidsmarkt kan worden geïntegreerd. België presteert hierbij nogal zwak daar zij er onvoldoende in slaagt om de vele nieuwkomers naar de arbeidsmarkt te begeleiden. Daarnaast kan de economisch groei ook aangevuurd worden door een stijging van de productiviteit. In dit kader zijn investeringen in vorming en onderwijs een belangrijk element dat nog meer aandacht en studie verdient zeker ten aanzien van de langetermijneffecten van dergelijke investeringen.

Wat het vraagstuk van de *public wage bills* betreft, merkt de spreker op dat deze kosten in België hoger zijn dan in andere landen. Dit kan een gevolg zijn van de hoge mate aan decentralisatie die er thans bestaat binnen de Belgische Federale Staatsstructuur. Hierdoor zijn er verschillende beleidslagen ontstaan die op hun beurt elk hun ambtenaren hebben. In dit kader is het belangrijk om de output van de administratie te meten ten opzichte van de kostprijs van de administratie.

De heer Benoît Piedboeuf (MR) stipt aan dat een deel van de welvaart die in dit land wordt gecreëerd afkomstig is van de grensoverschrijdende handelsrelaties met haar buurlanden, met name Nederland, het Groothertogdom-Luxemburg, Duitsland en Frankrijk. Deze handelsrelaties impliceren bijvoorbeeld ook de aanwezigheid van heel wat grensarbeiders die onderhevig zijn aan een specifieke regelgeving die bepalingen bevat die de economische ontwikkeling dreigen te beperken. Heeft het IMF hieromtrent een duidelijk standpunt?

De heer Wouter Beke (cd&v) merkt op dat het rapport van het IMF enerzijds aandringt op de uitvoering van een aantal hervormingen inzake fiscaliteit, pensioenen, arbeidsmarkt en gezondheidszorg, en anderzijds erop wijst dat er volgend op de parlementsverkiezingen die op zondag 9 juni plaatsvinden geen politieke impasse mag plaatsvinden. Hoe schat het IMF het mogelijke risico op een politieke impasse in en wat zouden de gevolgen hiervan kunnen zijn?

M. Jean-François Dauphin, Assistant Director, FMI, indique que le FMI n'a pas vraiment abordé la question des relations commerciales transfrontalières dans son rapport. Il ne peut dès lors pas formuler de réponses tranchées aux questions posées à ce sujet. À ce propos, il renvoie toutefois aux exemples dans lesquels un assouplissement de la législation a notamment permis l'installation de centres de distribution de grandes plateformes en ligne juste de l'autre côté de la frontière, leur faisant ainsi bénéficier de certains avantages spécifiques en matière de fiscalité et de marché du travail.

L'intervenant souligne le double risque d'une éventuelle impasse politique en Belgique: d'une part, les réformes nécessaires et la mise en ordre des finances publiques risquent d'être reportées et, d'autre part, si une crise politique ou économique survient au cours de cette impasse politique, elle risque d'accroître la nervosité des marchés à l'égard de la position de la Belgique, auquel cas la Belgique risque de devoir payer une prime de risque plus élevée et donc des intérêts plus élevés sur sa dette publique. Cette hausse aggraverait alors notre situation, déjà dégradée, en matière d'endettement car, à politique inchangée, la dette publique augmentera au cours des années à venir.

Le rapporteur,

Wouter Beke

Le président,

Dieter Vanbesien (a.i.)

De heer Jean-François Dauphin, Assistant Director, IMF, merkt op dat het IMF in haar rapport niet echt is ingegaan op het onderwerp van de grensoverschrijdende handelsrelaties. Hij kan bijgevolg niet echt een eenduidig antwoord formuleren op de vragen hieromtrent. In dit kader kan hij echter wel verwijzen naar de voorbeelden waarbij er bijvoorbeeld, door een meer soepele wetgeving, distributiecentra van grote onlineplatformen net over de grens worden geïnstalleerd zodat zij kunnen genieten van een aantal specifieke fiscale en arbeidsmarktgerelateerde voordelen.

Met betrekking tot een eventuele politieke impasse in België, merkt de spreker op dat het risico tweeledig is, met name dat er enerzijds een risico bestaat dat er een uitstel zal zijn van de noodzakelijke hervormingen en het op orde zetten van de overheidsfinanciën, en dat er zich anderzijds tijdens de politieke impasse een politieke crisis of economische crisis voltrekt waardoor de nervositeit op de markten omtrent de positie van België zal toenemen. Hierdoor dreigt België een hogere risicopremie en dus een hogere rente te moeten betalen op haar staatsschuld. Deze hogere rente komt dan boven op een reeds verslechterende schuldsituatie omwille van de oplopende staatsschuld die zich de komende jaren bij ongewijzigd beleid zal voltrekken.

De rapporteur,

Wouter Beke

De voorzitter,

Dieter Vanbesien (a.i.)



Economic Challenges in Belgium

JANUARY 2024

Presentation to Finance and Budget Commission of the Federal Government

Jean-François Dauphin
IMF Assistant Director and Mission Chief for Belgium
jdauphin@imf.org

2023 Article IV Consultation and Financial Sector Assessment Program (FSAP)

Article IV Modalities

- Standard 12-month cycle
- Mission: October 11-24, 2023

FSAP Modalities

- Five-year cycle (32 countries; ten-year cycle for 15 countries)
- Missions: March and June 2023

Executive Board Meeting

- Joint discussions of Article IV and FSAP on December 6, 2023

Key Publications

- [2023 Article IV Staff Report](#) and [supplementary reports on public finances](#)
- [2023 FSAP – Financial System Stability Assessment](#)
- See [IMF and Belgium](#) for five Technical Notes^{1/}

1/ Macprudential Policy; Systemic Risk Analysis and Stress Testing; Regulations of Less Significant Institutions; Insurance Regulation and Supervision; Financial Safety Net and Crisis Management; and Financial Market Infrastructures.

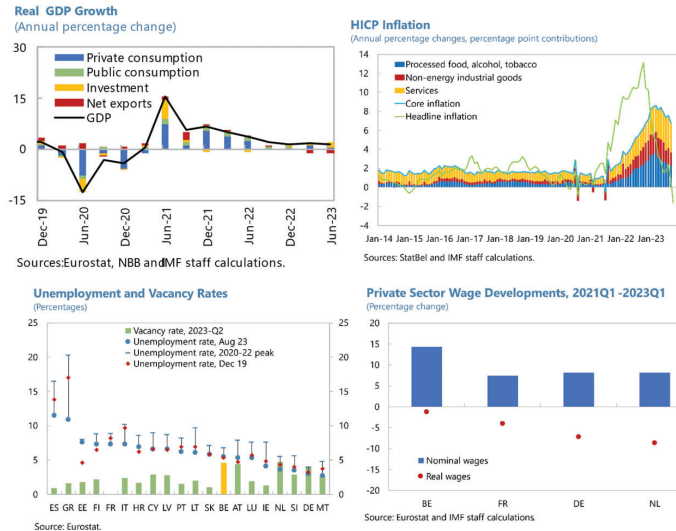
Key Messages from the 2023 Article IV Consultation

- **The Belgian economy has been resilient to a series of shocks, but significant conjunctural and structural challenges need to be addressed.**
 - Sticky core inflation, large structural fiscal deficit, high debt, aging population, low potential growth.
- **Sustained and ideally, front-loaded fiscal consolidation** and significant fiscal reforms to support disinflation, restore buffers, and reduce debt and preserve Belgium's redistributive and solidarity-focused social model.
- **Preserving financial stability** among rising systemic risks from cooling real estate markets, rising interest rates, weaker economic activity and heterogeneous resilience of financial institutions.
 - Macprudential policy tightening is appropriately broadening buffers.
 - FSAP recommends measures to strengthen financial policy framework.
- **Structural reforms in labor and product markets and further progress in green transition** to boost potential growth, mitigate impact of fiscal consolidation, and address medium-term challenges.

Context, Outlook and Risks

Slowing Growth, Persistent Core Inflation

- Policy support mitigated the covid and energy price shock, but activity has been slowing.
- Headline inflation has fallen sharply but core inflation remains high.
- Labor markets are tight, unemployment has returned close to historic lows, vacancy rates have remained among the highest in the euro area.
- Cost competitiveness has deteriorated as indexation ensured a rapid transmission of inflation to wages and productivity growth stayed sluggish, nominal unit labor costs soared.



INTERNATIONAL MONETARY FUND

5

Uncertain Outlook

- Baseline:** decelerating yet resilient growth, (largely technical) rebound in inflation.
- Considerable uncertainty and risks:**
 - Escalating geopolitical tensions dampening growth and reigniting inflation in a highly open economy
 - Tighter for longer monetary and financial conditions challenging financial sector resilience and weakening activity
 - Insufficient central bank response raising risk of a wage-price spiral
 - Protracted government formation after the elections delaying fiscal consolidation and structural reforms, and increasing risk premia

Selected Economic Indicators

	2022	2023	2024
(Annual percentage change)			
Real economy			
Real GDP	3.0	1.4	1.0
HICP headline inflation	10.3	2.5	4.4
Core CPI	4.0	6.1	3.5
(Percent of GDP)			
Public finance			
General government balance	-3.5	-4.5	-4.4
General government debt	104.3	105.5	104.7
Balance of payments			
Current account	-1.0	-0.9	-0.3

Sources: Belgian authorities, and IMF staff projections.

INTERNATIONAL MONETARY FUND

6

Advancing Fiscal Consolidation

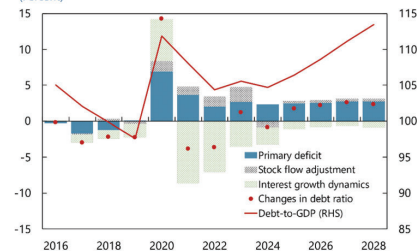
INTERNATIONAL MONETARY FUND

7

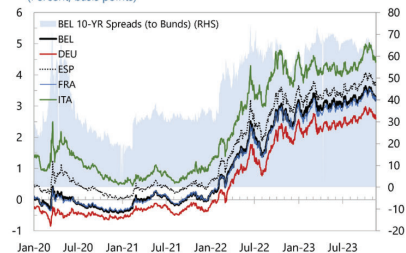
Fiscal consolidation is needed to:

- **Reduce debt**, addressing increasing risks and vulnerabilities from rising costs of debt financing
- **Rebuild buffers**, critical in an environment of high uncertainties with respect to climate change and geopolitical fragmentation
- **Lower inflation**, complementing monetary tightening
- **Preserve Belgium's social contract** with a high level of redistribution and wide-reaching safety nets

Public Debt and Contribution to Changes in Debt Ratio (Percent)



Government Bond Yields and Spread (Percent, basis points)

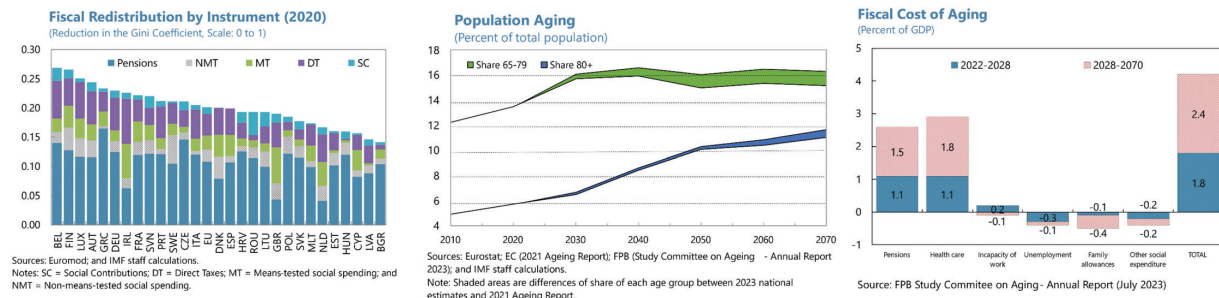


INTERNATIONAL MONETARY FUND

8

Preserving Belgium's social contract

- Successful model in reducing inequality and helping resilience to shocks
- But fiscal position structurally in large deficits, rising public debt, and significant pressure from aging
- Some social benefits disincentivize labor market participation, ultimately lowering potential growth and the scope for redistribution
- Sustaining the existing social contract requires reforms to make the model more efficient.

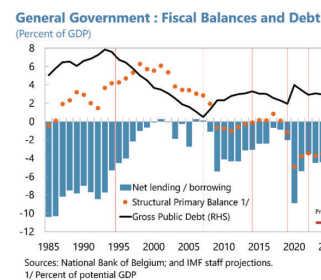
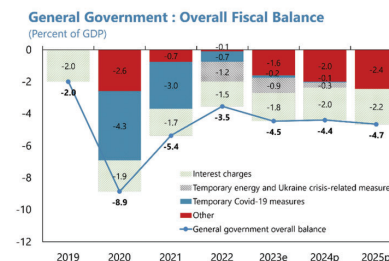


INTERNATIONAL MONETARY FUND

9

Crises left Belgium with higher structural deficits and rising public debt

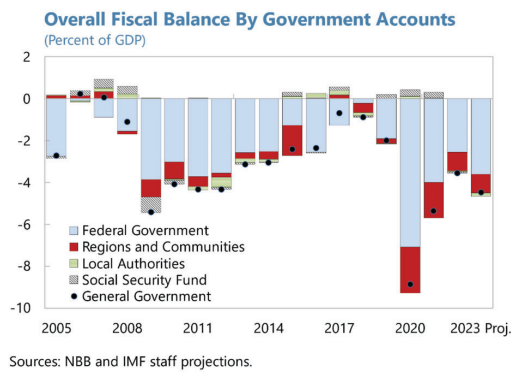
- The fiscal deficit is expected to have widened in 2023, due to higher interest costs and rising permanent current expenditure (public wages and social benefits due to indexation, and higher outlays due to aging)
- Public debt is above pre-pandemic levels and rising
- Government bond yields have risen, while the widening of spreads have remained contained
- High quality of debt management with among the longest average residual maturity



INTERNATIONAL MONETARY FUND

10

Federal structure and fiscal decentralization add challenges to restoring fiscal and debt positions at all levels of government



Fiscal and Public Debt Positions by Federal Entities

(Percent of GDP)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2023	2024
					SP	SP	DBP	DBP
General government								
Revenue	49.9	49.9	49.5	49.6	51.1	51.2	50.5	51.8
Expenditure	51.9	58.8	54.8	53.2	56.2	55.4	55.7	56.4
o/w Interest	2.0	1.9	1.7	1.5	1.7	2.0	1.9	2.1
Net Lending(+)/Borrowing (-)	-2.0	-8.9	-5.4	-3.5	-5.1	-4.2	-5.2	-4.6
<i>Entity I</i>	-1.7	-6.8	-3.7	-2.6	-3.5	-3.0	-3.5	-2.9
<i>Federal government</i>	-1.9	-7.1	-4.0	-2.6	-3.4	-3.0	-3.6	-3.0
<i>Social Security Funds</i>	0.2	0.3	0.3	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0
<i>Entity II</i>	-0.3	-2.1	-1.7	-0.9	-1.5	-1.2	-1.6	-1.6
<i>Regions and Communities</i>	-0.2	-2.2	-1.7	-0.9	-1.4	-1.1	-1.5	-1.5
<i>Local government</i>	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2
Structural balance	-2.9	-6.4	-5.2	-4.1	-4.6	-3.8	-4.8	-4.1
Consolidated Gross Debt	97.6	111.8	108.0	104.3	106.7	107.1	108.3	108.1

Sources: NBB; Stability Program (SP) 2023-26; Draft Budgetary Plan (DBP) 2024 and IMF staff calculations.

Challenges call for a significant, sustained and, ideally, front-loaded fiscal consolidation

- Recommend ambitious adjustment to reduce the debt-GDP ratio steadily towards 60 percent of GDP

Adjustment effort of 0.8 percent of GDP through 2030 (deviation of the change of the structural balance from its change under a no-policy change scenario)

More demanding than the likely fiscal adjustment paths under EU proposed new fiscal rules

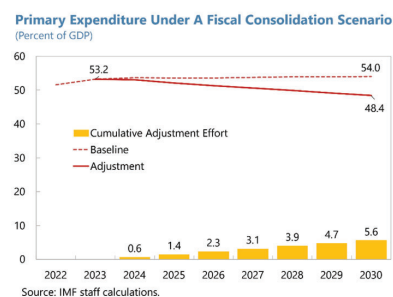
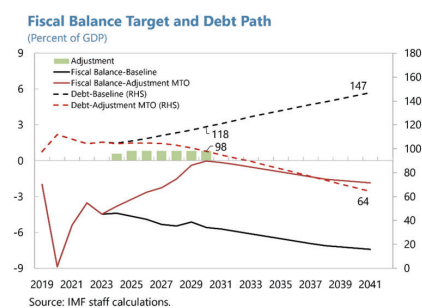
- Focus on spending rationalization and efficiency

Seek savings from social benefits and the public wage bill; preserve investment outlays

Adopt a credible, multiple-year consolidation plan informed by systematic spending and tax expenditure reviews

Enhance coordination, burden sharing, and accountability of federal-regional entities

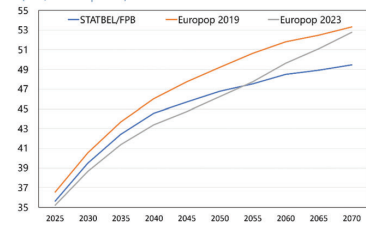
Complement with structural reforms to increase growth



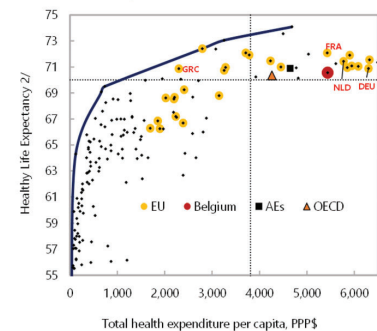
Fiscal reforms needed to sustain consolidation

- **Pensions:** Agreement reached in 2023 broadly offset the net cost increase in benefit reforms but aging will continue to put pressure on the system over the medium term
 Call for further sustainability reforms (e.g., raising the effective retirement age)
- **Healthcare:** comparatively good health outcomes are achieved at a relatively high cost, suggesting large potential efficiency gains
 More emphasis on preventive care, reforming the organization and role of hospitals, and greater use of generic drugs
- **Tax Policy:** should proceed as planned to reduce tax burden on labor and work disincentives to improve labor force participation

Old Age Dependency
(65+ / 20-64 in percent)



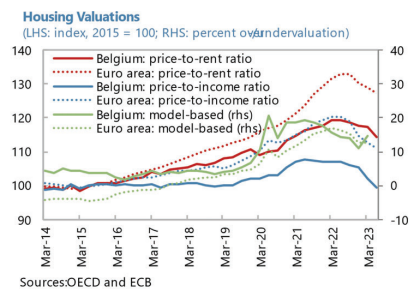
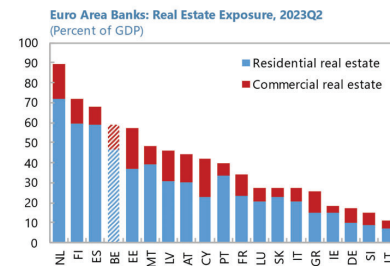
Health Efficiency Frontier, Latest Value Available 1/



Preserving Financial Sector Resilience

Financial Stability

- **High degree of financial sector resilience** albeit with some heterogeneity across institutions
- **Rising systemic risks**
 - Deteriorating macro-financial environment and structural shifts intensifying real estate market cooling
 - Disorderly liability repricing
 - Weaker debt servicing capacity of firms from cost pressures, tighter funding conditions and lower growth
- **Mitigating factors**
 - Moderate real estate market dynamics, high share of fixed-rate mortgages, strong households' financial position, low CRE vacancy
 - Moderate corporate debt
- **Welcome macroprudential recalibration** to broaden capital buffers beyond real estate risks



INTERNATIONAL MONETARY FUND

15

FSAP Key Recommendations

- **Well-developed financial policy framework, and financial sector oversight and effective supervision but could be strengthened in several areas.**

FSAP Key Recommendations	
Systemic Risk Assessment	➤ Enhance systemic risk assessment and stress testing methodologies.
Macroprudential Policy	➤ Strengthen the powers of the NBB as macroprudential authority. ➤ NBB's ability to independently implement macroprudential policy would be fortified by removing the requirement for formal government approval of macroprudential measures, at least for capital requirements ➤ Ideally, the NBB should be granted full power to set macroprudential policy, while retaining a consultative role for the Ministry of Finance.
Banking Regulation and Supervision	➤ Bolster coordination and cooperation within and among supervisory entities. ➤ Enhance supervision of less significant institutions and insurances.
Insurance Regulation and Supervision	➤ Large exposures to real estate and mortgages call for closely monitoring the quantity and quality of mortgage loans and prudent valuation by insurers. ➤ Finalize the legal framework of the natural catastrophe public-private partnership to enhance predictability of the natural disaster related insurance cover.
Crisis Management and Financial Safety Net	➤ Ensure operational readiness of resolution plans and greater internal coordination. ➤ Reinforce the emergency liquidity assistance framework to enhance readiness to provide emergency liquidity for bank resolution. ➤ Prompt passage of the draft law that aims to enhance the deposit insurance fund (by separating it from the national budget) and increasing its target level should remain a priority.
Financial Integrity	➤ Enhance AML/CFT sanctions framework. ➤ NBB to increase resources for AML/CFT supervision.

INTERNATIONAL MONETARY FUND

16

Increasing Potential Growth and Advancing Green Transition

INTERNATIONAL MONETARY FUND

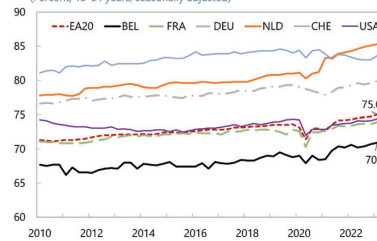
17

Continued labor market reforms needed to increase labor force participation

- Belgium lags peers in activating labor. Getting closer to the authorities' 80 percent employment target by 2030 requires closing gender and regional gaps.
- Activation policy to focus on addressing inflexibility (wage-setting, redeployment), high dismissal costs, and red tape.
- Continuing labor market, tax and social benefits reforms—to widen net income gap between non-work and work.
- Reducing skills mismatches and continuing to increase flexibility in the job market—building on recent measures regarding flexi-jobs.
- Greater inclusion of foreign-born workers, particularly women, low-skilled workers, older workers, and people with disabilities.
- Improving interregional mobility.

Labor Force Participation Rate

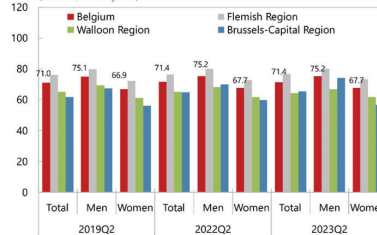
(Percent, 15-64 years, seasonally adjusted)



Source: Haver Analytics.

Employment Rate by Region and by Gender

(Percent, 20-64 years)



Source: Statbel.

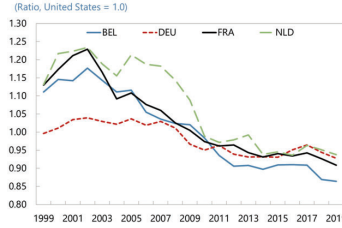
INTERNATIONAL MONETARY FUND

18

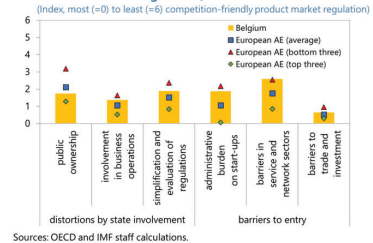
Product market reforms could raise productivity and potential growth

- Belgium's productivity growth has lagged the euro area average.
- Belgium's product market regulation indicator only slightly better than the three worst-performing advanced European economies.
- Regulations of the retail sector and professional occupations stand out as particularly restrictive.
- Product market reforms to align Belgium's business environment with the average in European advanced economies or the three best-performing peers could lift total factor productivity by about 3½ percent and 7½ percent, respectively.

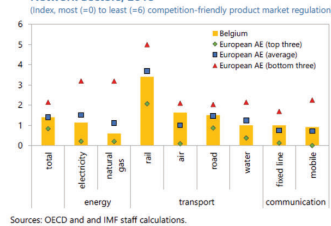
Total Factor Productivity at Current PPPs



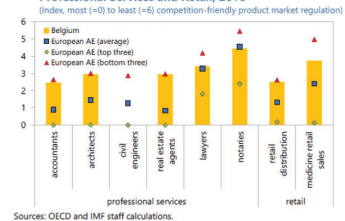
Product Market Regulation, 2018



Network Sectors, 2018



Professional Services and Retail, 2018



Green transition needs more ambitious climate goals, addressing gaps, and ensuring federal-regional coordination

- The energy crisis accelerated the transition towards a greener economy and greater energy-supply diversification.
 - Improvements are primarily driven by the power and manufacturing sectors (both subject to the EU emissions trading system- ETS). Gains in agriculture, buildings and transport have been more limited.
 - Emissions from activities not included in the ETS would decline by 43 percent under Belgium's updated Energy and Climate Plan (NECP), compared to an EU target of 47 percent in 2030.
 - Lacks consolidation of climate measures across federal and regional entities into a national strategy, complicate the assessment of policy consistency and effectiveness.
 - Agreement on federal-regional burden sharing has remained elusive.
- Efforts to advance the climate transition should be accelerated in decisions and execution in a coordinated manner among federal entities.
- The planned EU ETS expansion to buildings, road transport and small industry by 2027 should be complemented by measures at the national level to ensure the desired emissions reductions,
- Higher carbon taxation, reduction of fossil fuel subsidies, sectoral feebates, and price floors/ceilings to ensure sufficient payback from investment in low-carbon technologies.
- Part of revenues from carbon taxation could be employed to protect vulnerable households.

For more information:
<https://www.imf.org/en/Countries/BEL>