



## België: Conclusies van het Artikel IV- werkbezoek 2023

### VOOR ONMIDDELLIJKE PUBLICATIE

Een slotverklaring beschrijft de voorlopige bevindingen van de IMF-experten aan het einde van een officieel werkbezoek ("mission") in een lidstaat. Werkbezoeken maken deel uit van de reguliere consultaties op grond van [Artikel IV](#) van de Articles of Agreement van het IMF, bij een verzoek om middelen van het IMF te gebruiken, als onderdeel van besprekingen in het kader van een Staff Monitoring Program of in het licht van een andere monitoring van economische ontwikkelingen door het IMF.

De autoriteiten hebben ingestemd met de publicatie van dit bericht. De in het bericht omschreven opvattingen zijn die van de IMF-experten en stemmen niet noodzakelijkerwijs overeen met de standpunten van de Raad van Bestuur van het IMF. Op basis van de voorlopige bevindingen van dit werkbezoek zullen de IMF-experten een verslag opstellen dat, na goedkeuring door het IMF-management, aan de Raad van Bestuur van het IMF zal worden voorgelegd om het te bespreken en besluiten te nemen.

*Ondersteund door krachtige en tijdige beleidsreacties bleek de Belgische economie de afgelopen drie jaar in staat veerkrachtig weerstand te bieden aan een reeks schokken. Net als in de meeste landen van het eurogebied vertraagt de groei niettemin, en de kerninflatie blijft hoog. Voorts deden de pandemie en de energiecrisis de reeds hoge overheidsschuld en de structurele begrotingstekorten toenemen. Tegelijkertijd worden de overheidsfinanciën onder druk gezet door de vergrijzing en de klimaattransitie, terwijl de lage productiviteit en arbeidsmarktparticipatie de potentiële groei temperen. Het beleid moet erop gericht blijven deze samenloop van conjuncturele en structurele uitdagingen aan te pakken:*

- Een duurzame en idealiter vroegtijdige begrotingsaanpassing is nodig om de houdbaarheid van het herverdelende en solidaire sociale model van België te garanderen, buffers te herstellen om toekomstige schokken op te vangen, de schuld en de daarmee samenhangende kwetsbaarheden te verminderen en de desinflatie te ondersteunen. De consolidatie moet worden geschraagd door een rationalisatie en grotere efficiëntie van de uitgaven op alle overheidsniveaus en door hervormingen, met name van het belastingbeleid, de pensioenen en de gezondheidszorg.*
- Hervormingen van de arbeids- en productmarkt blijven nodig om de productiviteit en de potentiële groei te stimuleren, wat ook de gevolgen van de begrotingsconsolidatie en de kosten van de vergrijzing zal helpen verzachten. De inspanningen om de klimaattransitie te bevorderen moeten worden versneld, op een tussen de bestuursniveaus gecoördineerde wijze.*
- Nu de financiële voorwaarden snel veranderen, zal de recente verstrakking van het macroprudentieel beleid de veerkracht van de financiële sector helpen behouden. Het versterken van het toezicht, het crisisbeheer en de paraatheid bij afwikkelingen, het macroprudentieel kader en de beoordeling van systeemrisico's zullen de*

*economie verder vrijwaren van macrofinanciële schokken.*

### ***Economische vooruitzichten en risico's***

**De groei zal in 2023-2024 naar verwachting vertragen en de inflatie, die in 2023 lager was, zal in 2024 toenemen.** Als gevolg van een zwakkere externe omgeving en een vertragende binnenlandse vraag wordt de groei dit jaar en volgend jaar op ongeveer 1 % geraamd, tegen 3,2 % in 2022. Op middellange termijn zal de groei vermoedelijk terugkeren naar een potentieel niveau van 1¼ procent. De totale inflatie zal in 2023 naar verwachting dalen tot 2,5 % als gevolg van de lagere energieprijzen, maar zal in 2024 weer stijgen, waarschijnlijk tot boven de 4 %, vooral als gevolg van de wegebbende effecten van de steunmaatregelen ter compensatie van de energieprijzen. De kerninflatie zal hoog blijven, op 7½ procent in 2023 en 3¾ procent in 2024. De arbeidsmarkten zullen krap blijven. De lopende rekening zou op middellange termijn opnieuw met een klein overschot sluiten, naarmate de buitenlandse vraag en het concurrentievermogen zich geleidelijk herstellen.

**De vooruitzichten zijn onderhevig aan grote onzekerheid en risico's.** De escalerende geopolitieke spanningen, in combinatie met de verstoring van de handel en de financiële stromen, kunnen het vertrouwen en de bedrijvigheid ondermijnen en de inflatoire spanningen opnieuw aanwakkeren. Het monetair beleid van de belangrijkste centrale banken kan sterker of langer worden verkrappt dan momenteel wordt verwacht, wat kan wegen op de macrofinanciële omstandigheden. Omgekeerd zou een ontoereikende monetairbeleidsreactie op hernieuwde prijsdruk het risico op een loon-prijsspiraal verhogen, vooral met de automatische loonindexering in België. Een langdurige regeringsvorming na de verkiezingen van juni dreigt de noodzakelijke begrotingsaanpassingen en hervormingen op de lange baan te schuiven, de risicopremies te verhogen en de schulddynamiek te verslechteren.

### ***Begrotingsconsolidatie bevorderen***

**Een begrotingsaanpassing is nodig om het sociale model van België in stand te houden, de inflatie te verlagen, de schuld te verminderen en de buffers weer op te bouwen.** Het sociaal contract van België wordt gekenmerkt door een hoge mate van herverdeling en uitgebreide vangnetten. Het model slaagde erin de ongelijkheid te verminderen en het effect te verzachten van de vele schokken die de economie sinds de pandemie hebben getroffen. Het veroorzaakt echter grote structurele tekorten en een toenemende schuld en staat onder druk van de vergrijzing van de bevolking. Om de houdbaarheid ervan te garanderen, zijn verdere hervormingen nodig. Bovendien is een strakker begrotingsbeleid nodig om de desinflatie te ondersteunen. Voorts verkleint de beperkte begrotingsruimte de armslag om toekomstige schokken op te vangen en moeten buffers weer worden opgebouwd.

**De begrotingssituatie verslechterde structureel sinds de pandemie en de energiecrisis.** In een scenario waarin geen verdere aanpassingen zouden plaatsvinden, zou het begrotingstekort hoog blijven en op middellange termijn verder stijgen, voornamelijk onder invloed van de tijdens de COVID-crisis genomen permanente maatregelen inzake sociale uitkeringen en lonen, de indexering, de vergrijzing van de

bevolking en de hogere rentelasten. Het totale tekort zou tegen 2028 ongeveer 5½ % bbp bedragen, ruim hoger dan de trend vóór de pandemie. De overheidsschuld zou oplopen tot meer dan 115 % bbp. Hogere schulden en rentetarieven zullen de jaarlijkse leningskosten met bijna 1 % bbp doen toenemen.

**De begrotingsuitdagingen vergen een aanzienlijke, aanhoudende en idealiter vroegtijdige consolidatie.** De ontwerpbegroting voor 2024 zal het gezamenlijke overheidstekort vanaf 2023 helpen verlagen, maar er zijn meer structurele verminderingen op alle overheidsniveaus nodig. Vergeleken met een basisscenario zonder beleidswijziging, zou een minimale structurele primaire aanpassing van 0,6 procentpunt bbp in 2024 en van 0,8 procentpunt per jaar in de periode 2025-30 - een cumulatieve aanpassing van 5,7 procentpunt bbp - nodig zijn om de geraamde stijging van de vergrijzingsuitgaven ruimschoots te compenseren, tegen 2030 een structureel saldo te helpen bereiken en de overheidsschuld op soliede wijze op een neerwaarts pad te brengen richting 60 % bbp.

**De begrotingsaanpassing moet hoofdzakelijk gericht zijn op de rationalisatie van de uitgaven en de verhoging van de efficiëntie, die achterblijft tegenover de best presterende landen.** Door het hoge belastingniveau lijkt de ruimte voor het mobiliseren van extra belastinginkomsten relatief beperkt, hoewel belastinghervormingen moeten doorgaan. In vergelijking met de projecties van vóór de pandemie zijn de uitgaven voor sociale uitkeringen en overheidssalarissen het sterkst gestegen, en zouden ze tegen 2028 met respectievelijk ongeveer 3 procentpunt en 0,6 procentpunt bbp toenemen. De uitgaven voor sociale uitkeringen lagen 5,2 procentpunt bbp hoger dan het gemiddelde van de geavanceerde economieën in de EU in 2021, terwijl de sociale resultaten niet beter waren dan die van de andere landen. Dit wijst erop dat er ruimte is voor efficiëntiewinsten, onder meer door de automatische indexeringsmechanismen te herzien. Bij het streven naar een begrotingsaanpassing moeten overheidsinvesteringen met een hoog rendement, die cruciaal zijn om de potentiële groei te bevorderen, behouden blijven.

**Hervormingen inzake overheidsfinanciën zijn essentieel om de consolidatiemaatregelen vol te houden:**

- *Pensioenen.* Terwijl het pensioenstelsel reeds te kampen had met stijgende kosten als gevolg van de vergrijzing, doen de verhoging van de minimumpensioenen en de pensioenbonussen die respectievelijk in 2020 en in 2022 werden goedgekeurd, de verwachte tekorten van het stelsel in 2022-70 toenemen. De in juli 2023 bereikte overeenkomst om deze kosten te compenseren, is toe te juichen. Toch zal de vergrijzing het stelsel op de middellange termijn onder druk blijven zetten, zodat verdere op duurzaamheid gerichte hervormingen nodig zijn, onder andere door de verhoging van de effectieve pensioenleeftijd te bevorderen.
- *Gezondheidszorg.* De gezondheidsresultaten zijn vrij goed, maar de kosten ervan zijn relatief hoog. Efficiëntiewinsten kunnen helpen om een deel van de verwachte stijging van de uitgaven voor gezondheidszorg op te vangen, waaronder die voor langdurige zorg wegens de vergrijzing. Hiervoor zijn aanzienlijke hervormingen nodig, onder andere door meer te focussen op preventieve zorg, door de organisatie en de rol van ziekenhuizen te hervormen en door generieke geneesmiddelen verder te bevorderen.

- *Belastingbeleid en -administratie.* De uitvoering van de blauwdruk voor belastinghervorming van 2022 moet worden voortgezet om de arbeidsmarktparticipatie te helpen verbeteren en het belastingstelsel eerlijker te maken. De geleidelijke vermindering of afschaffing van verschillen in btw-tarieven is wenselijk, samen met maatregelen om de impact op huishoudens met een laag inkomen te verzachten. De belasting op vermogen moet voor alle inkomstenbronnen consistenter worden, met name voor vastgoed en vermogenswinsten. De hervorming moet ten minste budgettair neutraal zijn en, idealiter, het tekort verminderen. Inspanningen om de belastingadministratie verder te versterken zullen de inning van belastingen helpen verbeteren.

**Het beheer van de begroting zou profijt trekken van een betere coördinatie tussen de bestuursniveaus.**

De opeenvolgende schokken deden ook de begrotingssituatie van de gewesten en gemeenschappen verslechteren. De coördinatie tussen de federale entiteiten is echter beperkt door hun onduidelijke onderlinge hiërarchie en het gebrek aan een verantwoordingsmechanisme voor alle niveaus. In de toekomst zouden begrotingsaanpassingen in de gewesten en gemeenschappen deel moeten uitmaken van een ruimer consolidatieplan, met strikte bestedingslimieten op alle overheidsniveaus.

***De veerkracht van de financiële sector waarborgen***

**De financiële sector is bestand gebleken tegen een reeks schokken, maar de systeemrisico's nemen toe.** De winstgevendheid en kapitaaltoereikendheid van banken zijn gestegen en ze beschikken over ruime liquiditeitsbuffers. Stresstests wijzen uit dat de financiële sector zeer veerkrachtig is. Toch is waakzaamheid geboden omdat de risico's toenemen. Ten eerste deed zich een kentering voor in de vastgoedcyclus. De correctie verliep ordelijk, waardoor de enigszins hoge waarderingen zijn gematigd. Bovendien bieden het wijdverspreide gebruik van vastrentende hypotheeklen, de sterke financiële positie van huishoudens en de geringe leegstand van commercieel vastgoed soelaas. De risicovollere segmenten van de vastgoedfinanciering kunnen echter kwetsbaar worden indien de macrofinanciële omstandigheden verslechteren of structurele factoren (bijvoorbeeld thuiswerk) intensiveren. Ten tweede kunnen banken risico's lopen door een snel veranderende renteomgeving. Ten derde kunnen kwetsbaarheden op het vlak van bedrijfsschulden ontstaan, omdat bedrijven met een zwakkere winstgevendheid te maken krijgen met kostendruk, strengere financieringsvoorwaarden en een zwakkere groei.

**Ondanks de omslag in de financiële cyclus was de recente verstrakking van het macroprudentieel beleid door de Nationale Bank van België (NBB) passend.** Om het verloop van de macrofinanciële risico's te weerspiegelen, activeerde de NBB de contracyclische kapitaalbuffer en herijkte ze de sectorale systeemrisicobuffer (SSyRB) die wordt aangehouden tegen de risico's van woninghypotheken. De aanpassing van de kapitaalbuffers zal naar verwachting € 1,6 miljard aan kapitaal toevoegen om onverwachte verliezen als gevolg van een ruimere verslechtering van het macrofinanciële klimaat op te vangen, en tegelijkertijd de verliezen als gevolg van een scherpe correctie op de huizenmarkt te kunnen opvangen. Het is echter niet raadzaam om de SSyRB verder te verlagen voordat de vooruitzichten voor de huizenmarkt duidelijker zijn. De NBB moet waakzaam blijven voor mogelijke onverwachte procyclische effecten van een

macroprudentiële verstrakking.

**Het oversight op de financiële sector is goed ontwikkeld, maar het kader voor financieel beleid kan op verschillende gebieden verder worden versterkt.**

- *Toezicht.* Er is ruimte voor de NBB om het kader voor corporate governance verder te verbeteren en toe te zien op de interne kapitaaldoelstellingen van de banken. De reeds nauwe samenwerking tussen de NBB en de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (Financial Services and Markets Authority - FSMA) kan nog steviger worden aangehaald door meer informatie te delen en consumentenbescherming in aanmerking te nemen. Het regelgevings- en toezichtskader voor de verzekeringssector kan verder worden verbeterd. Hoge blootstellingen aan vastgoed en hypotheekleningen maken het noodzakelijk om het volume en de kwaliteit van hypothecaire leningen nauwlettend in het oog te houden en vergen een voorzichtige waardering door de verzekeraars. De werkzaamheden om de klimaatbestendigheid te verhogen, zouden voordeel halen uit de voltooiing van het juridische kader voor partnerships tussen de overheid en de private sector inzake risico's bij natuurrampen. Het kader voor AML/CFT-sancties en -toezicht (inclusief dat op betalingsinstellingen) zou ook moeten worden aangescherpt.
- *Macroprudentieel beleid.* Op korte termijn zou de NBB beter in staat zijn een onafhankelijk macroprudentieel beleid te voeren indien de vereiste formele goedkeuring door de regering van macroprudentiële maatregelen wordt opgeheven, ten minste voor de in de Richtlijn en Verordening betreffende kapitaalvereisten opgenomen instrumenten. Idealiter zou de NBB de volledige bevoegdheid krijgen om het macroprudentieel beleid uit te stippelen, terwijl voor het ministerie van Financiën een raadgevende rol behouden blijft. Het beoordelingskader voor systeemrisico's dat de NBB hanteert om het macroprudentieel beleid te bepalen, zou kunnen worden versterkt.
- *Crisisbeheersing en afwikkeling.* Het nationaal afwikkelingshandboek dient te worden voltooid, met meer aandacht voor andere instrumenten dan de voorkeursafwikkelingsstrategieën. Er moet worden gezorgd voor operationeel bruikbare afwikkelingsplannen en een betere interne coördinatie. Het kader voor noodliquiditeitssteun kan verder worden verstevigd via aanpassingen aan het onderpandskader ervan. Het wetsontwerp dat erop gericht is het depositoverzekeringsfonds te verbeteren door het los te koppelen van de nationale begroting en het streefniveau ervan te verhogen, komt gelegen.

**Een hogere en groenere groei stimuleren**

**Aanhoudende hervormingen zijn nodig om de arbeidsmarkresultaten te verbeteren.** Bij een krappe arbeidsmarkt vereist het bereiken van een hogere economische groei verbeteringen op het vlak van productiviteit, arbeidsmarktparticipatie en intergewestelijke mobiliteit. Aanhoudende hervormingen van de arbeidsmarkt, de belastingen en de sociale uitkeringen zijn nodig om de netto-inkomenskloof tussen werken en niet werken afdoend te verhogen en een ruimere arbeidsmarktparticipatie te bevorderen. De mismatches inzake vaardigheden terugschroeven en de flexibiliteit op de arbeidsmarkt verder verhogen, bijvoorbeeld voortbouwend op de recente maatregelen

betreffende flexi-jobs, zullen daar ook toe bijdragen. De inspanningen zouden zich moeten blijven toespitsen op een ruimere arbeidsinschakeling van buitenlandse, lager geschoolde en oudere werknemers en van individuen met een beperking.

**Ingrijpender hervormingen van de productmarkten zouden de productiviteit helpen verhogen.** De groei van de totale factorproductiviteit is de afgelopen twee decennia gedaald, waardoor de productiviteit lager werd dan in de buurlanden. De regulering van de detailhandel en van de meeste vrije beroepen blijken bijzonder restrictief in vergelijking met andere landen. Het stroomlijnen van de regelgeving en de bedrijfsvergunningen zou dit ook verhelpen. Hoewel de liberalisering van netwerkindustrieën doorgaans gelijke tred houdt met die in de overige landen van het eurogebied, zou een verdere vermindering van de concurrentiebelemmeringen een gunstige uitwerking hebben.

**Het verwezenlijken van de ambitieuze binnenlandse klimaatdoelstellingen vereist versnelde en aanhoudende inspanningen en een betere coördinatie tussen de federale overheid en de gewesten.** De recente verlenging met 10 jaar van de levensduur van twee kernreactoren en de investeringen in extra hernieuwbare energie en LNG-capaciteit zullen de koolstofvoetafdruk van België helpen terugdringen en zullen de energiezekerheid ondersteunen. Niettemin zouden de emissies uit activiteiten die momenteel niet zijn opgenomen in het EU-emissiehandelssysteem (EU ETS) afnemen met minder dan 43 % volgens de huidige versie van het herziene Nationale Energie- en Klimaatplan, vergeleken met een doelstelling van 47 %. Een betere coördinatie tussen de federale overheid en de deelgebieden zou de klimaatbeslissingen en de uitvoering ervan helpen versnellen. De tegen 2027 geplande uitbreiding van het EU ETS zou moeten worden aangevuld met nationale maatregelen om de gewenste verlaging van de uitstoot te verzekeren. Daartoe behoren hogere koolstofkosten, een vermindering van de subsidies voor fossiele brandstoffen, sectorale 'feebates' en bodem- of maximumprijzen om te garanderen dat investeringen in koolstofarme technologieën voldoende opbrengen. Een deel van de inkomsten uit koolstofkosten zou moeten worden aangewend om kwetsbare gezinnen te beschermen.

*Het IMF-team wil de Belgische autoriteiten en andere stakeholders bedanken voor de openhartige besprekingen en de productieve samenwerking. Het is in het bijzonder de Nationale Bank van België dankbaar voor haar gastvrijheid en haar uitstekende ondersteuning.*