



NOTE DOCUMENTAIRE

CCE 2018-3264

Etat des lieux des objectifs de politique économique

CCE
Conseil Central de l'Economie
Centrale Raad voor het Bedrijfsleven
CRB



Note documentaire

Etat des lieux des objectifs de politique économique

Table des matières

1. Levensstandaard en sociale cohesie	4
1.1 Levensstandaard.....	4
1.2 Cohésion sociale.....	9
1.2.1 Samengevat.....	19
2. Is de creatie van rijkdom voldoende duurzaam?	20
2.1 Duurzaam vanuit financieel oogpunt.....	20

Liste graphiques

Graphique 1-1 : PIB par habitant en PPA pour la Belgique et les trois pays de référence, 2017.....	5
Graphique 1-2 : PIB réel par habitant, volume chaîné (2010), en euro, 2000-2017.....	6
Graphique 1-3 : Productivité apparente du travail (PPA), Belgique et trois pays voisins, 1970-2017.....	7
Graphique 1-4 : Evolution de la durée du travail en Belgique et dans les trois pays voisins, 1996-2017.....	7
Graphique 1-5 : Evolution de la proportion 15-64 ans dans la population totale en Belgique et dans les trois pays voisins, 1996-2017.....	8
Graphique 1-6 : Evolution du taux d'emploi (15-64) en Belgique et dans les trois pays voisins, 1996-2017.....	8
Graphique 1-7 : Evolutie bbp per inwoner versus bruto alternatief beschikbaar inkomen van de particulieren per inwoner (in reële termen).....	10
Graphique 1-8 : Verhouding hoogste en laagste inkomens tov het mediaaninkomen, 2016.....	12
Graphique 1-9 : Evolutie armoederisicograad na sociale transfers.....	12
Graphique 1-10 : Armoederisicograad niet-werkenden, totaal en werkenden, 2016.....	14
Graphique 1-11 : Evolutie armoederisico niet werkenden.....	14
Graphique 1-12 : Aandeel werknemers met een laag loon.....	15
Graphique 1-13 : Onvrijwillige deeltijdse arbeid als % van de totale deeltijdse tewerkstelling, 2017.....	16
Graphique 1-14 : Aandeel tijdelijke contracten in totaal aantal loontrekkende van 15-64 jaar.....	16
Graphique 1-15 : Transitieratio van tijdelijk naar vast contract, 2016.....	17
Graphique 1-16 : Werkgelegenheidsgraden van specifieke doelgroepen in vergelijking met de globale werkgelegenheidsgraad, 2017.....	18
Graphique 1-17 : Percentage van de bevolking jonger dan 60 jaar dat leeft in een huishouden met een heel lage werkintensiteit, 2016.....	19
Graphique 2-1 : Evolutie schuldgraad als % bbp.....	20
Graphique 2-2 : Gevoeligheid budgettaire kosten van de vergrijzing voor hypothesen met betrekking tot productiviteitsgroei en structurele werkloosheidsgraad.....	23
Graphique 2-3 : Effectief gerealiseerde productiviteitsgroei sinds 1965 vergeleken met de veronderstelde productiviteitsgroei vanaf 2045.....	24
Graphique 2-4 : Werkgelegenheidsgraad, activiteitsgraad en werkloosheidsgraad: historische evoluties tot 2017 en projecties voor de toekomst in referentiescenario.....	24
Graphique 2-5 : Netto extern vermogen als % bbp.....	25
Graphique 2-6 : Evolutie van het saldo op de lopende rekeningen uitgedrukt als % bbp (voortschrijdend driejaarlijks gemiddelde).....	26
Graphique 2-7 : Hypotheek- en andere leningen aan de huishoudens als % bbp.....	27
Graphique 2-8 : Particuliere schulden als % bbp.....	28
Graphique 2-9 : Evolutie schuldgraad gezinnen en niet-financiële vennootschappen.....	28

Liste tableau

Tableau 2-1 : Ontwikkeling van het structureel vorderingensaldo volgens de middellangetermijnvooruitzichten en het stabiliteitsprogramma (% bbp, gezamenlijke overheid).....	21
--	----

Note documentaire « Etat des lieux des objectifs de politique économique »

Dans le cadre des travaux d'élaboration d'un consensus sur l'ensemble de la situation socio-économique de la Belgique et d'identification des enjeux socio-économiques, le CCE a identifié les grands objectifs de politique socio-économique nécessaires pour créer une société prospère et durable en Belgique: un niveau de vie élevé, un haut niveau de cohésion sociale et une durabilité environnementale et financière.

La note documentaire "Etat des lieux des objectifs de politique économique" a pour ambition de fournir aux membres du CCE les éléments nécessaires pour établir un état des lieux de la réalisation des objectifs de politique économique et de situer notre pays par rapport à ces objectifs. Dans quelle mesure ces objectifs sont-ils atteints? Les évolutions observées vont-elles dans la direction souhaitée? La Belgique fait-elle mieux ou moins bien que les pays de référence en la matière? Notre économie permettra-elle, à politiques inchangées, d'améliorer sa position? Quelle est, le cas échéant, l'ampleur des efforts que notre pays doit fournir pour se situer dans le peloton de tête?

Afin de procéder à un état des lieux des performances de la Belgique pour ces objectifs, les membres du CCE ont identifié ensemble les indicateurs qui leur semblent les plus pertinents pour en assurer le suivi récurrent.

L'analyse et le suivi permettent aussi aux membres, par le dialogue social, de poursuivre la définition des règles d'actions et les principes qui doivent guider la politique économique. Elle peut également les amener à identifier les défis à relever, à inscrire ces points à l'agenda politique ou à poursuivre leurs travaux en la matière.

La présente note concerne les objectifs "niveau de vie élevé, un haut niveau de cohésion sociale et soutenabilité financière". Une note documentaire séparée est dédiée à la soutenabilité environnementale.

1. Levensstandaard en sociale cohesie

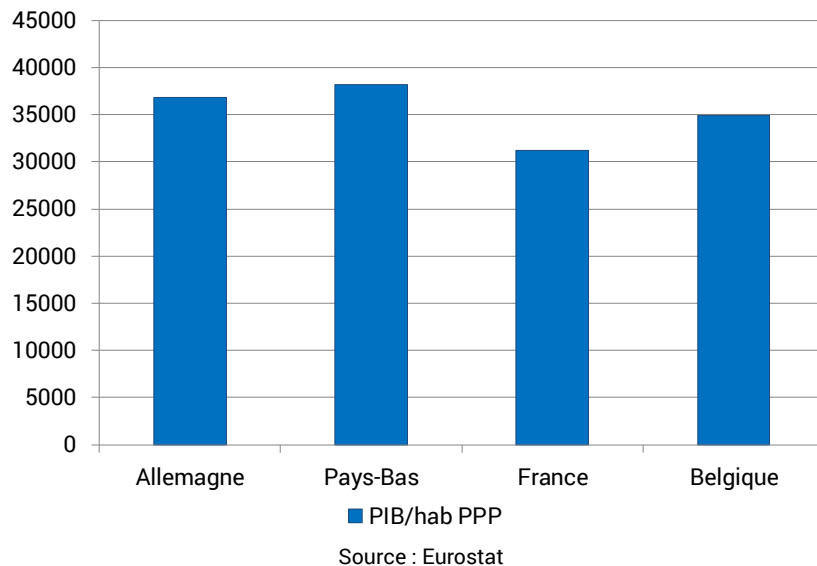
1.1 Levensstandaard

België kent een relatief hoge levensstandaard, maar de evolutie hiervan sinds 1996 was minder gunstig dan in Nederland en Duitsland

Een eerste voorwaarde voor een welvarende samenleving is dat deze voldoende rijkdom creëert om in de behoeften van de bevolking te voorzien. Deze creatie van rijkdom bevoorraadt immers de inkomens van de verschillende economische actoren die samen onze economie uitmaken: de ondernemingen, de overheden en de huishoudens. De ondernemingen kunnen zo de investeringen financieren die noodzakelijk zijn voor de groei van de economische activiteiten, en de overheden kunnen de collectieve uitgaven financieren die verband houden met zowel de investeringen in overheidsinfrastructuur (scholen, ziekenhuizen, wegen...) als de courante uitgaven (sociale verzekering en bijstand, veiligheid...). De huishoudens, van hun kant, zullen er een beschikbaar inkomen uit halen, dat ten dele afkomstig is van de inkomens uit arbeid of uit kapitaal, en ten dele van de overdrachtsinkomens. Dat beschikbaar inkomen zal vervolgens worden verbruikt of gespaard, zal de economische activiteit ondersteunen en zal de ondernemingen aanmoedigen om nieuwe investeringen te verrichten, die het mogelijk maken bijkomende rijkdom voort te brengen.

Le PIB représente la création de valeur et l'ensemble des revenus générés par la production nationale. Il sera utilisé pour mesurer la création de richesse. Afin d'identifier la contribution des agents économiques à la production, ou ce qu'ils peuvent acquérir en termes de quantité de biens et de services, il faut en outre tenir compte des prix. C'est pourquoi la création de richesse sera mesurée par le PIB réel. Quant au niveau de vie, il sera mesuré par le PIB réel rapporté au nombre d'habitant, ce qui représente une mesure moyenne, par habitant, de la contribution à la production ou des revenus réels générés au niveau national. Lorsque des comparaisons internationales en niveau à une date donnée sont effectuées, le PIB par habitant est ajusté en parité de pouvoir d'achat. Cette dernière correction est nécessaire pour tenir compte des différences des niveaux des prix entre pays. Elle exprime la quantité de biens et services que les agents économiques peuvent acquérir avec le revenu national¹. Lorsqu'une évolution dans le temps est effectuée, le PIB par habitant est ajusté par le déflateur du PIB. Cela exprime l'évolution de la contribution moyenne des habitants à la production de biens et services.

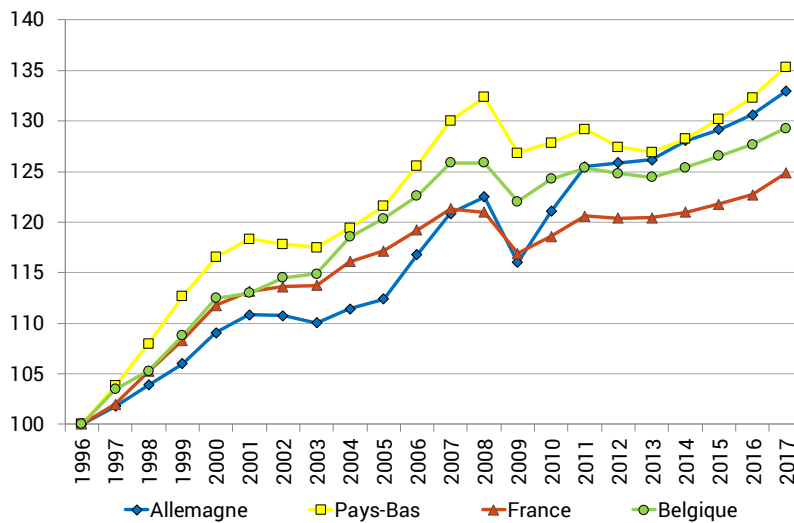
Graphique 1-1 : PIB par habitant en PPA pour la Belgique et les trois pays de référence, 2017



En 2017, le niveau de vie mesuré par PIB par habitant en parité de pouvoir d'achat était un peu plus faible en Belgique qu'aux Pays-Bas et en Allemagne et plus élevé qu'en France.

¹ Tenir compte de l'ensemble des prix de tous les biens et services serait fastidieux. Le calcul est donc effectué à partir d'un panier de ces biens et services, pris comme échantillon de tous ceux composant la demande finale (c'est-à-dire, ce qui correspond au PIB : la consommation des ménages, la formation de capital, les dépenses des administrations publiques et les exportations nettes).

Graphique 1-2 : PIB réel par habitant, volume chaîné (2010), en euro, 2000-2017



Bron: Eurostat

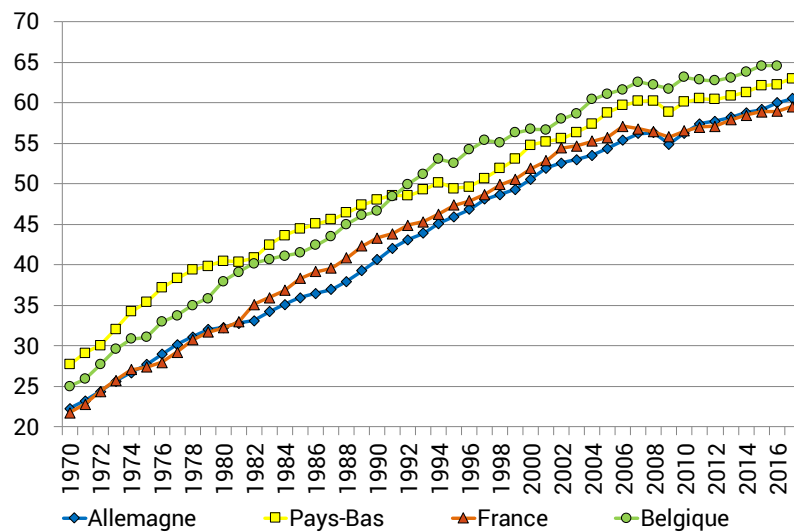
Les différences de niveau de vie en 2017 entre les pays sont le reflet d'une progression plus rapide du niveau de vie aux Pays-Bas et en Allemagne qu'en Belgique depuis 1996. Concernant les Pays bas, l'évolution est plus rapide en moyenne sur l'ensemble de la période alors que pour l'Allemagne, la différence s'explique par une croissance plus soutenue depuis 2005, interrompue momentanément par la crise économique de 2008. La reprise fut, en outre, plus lente en Belgique qu'en Allemagne mais aussi qu'aux Pays-Bas, alors qu'elle fût d'ampleur relativement équivalente à celle observée en France.

Een dalende productiviteitsgroei en een werkgelegenheidsgraad die aanzienlijk lager blijft dan in de buurlanden wegen op de economische groei

L'évolution du PIB réel par habitant peut être décomposé en deux éléments : la productivité apparente du travail d'une part, c'est-à-dire le PIB réel par heure travaillée, et l'intensité de l'utilisation de la main d'œuvre d'autre part, c'est-à-dire le nombre d'heures travaillées par habitant. L'utilisation de la main d'œuvre elle-même peut être décomposée en trois parties, que sont la durée du travail, le taux d'emploi et la part de la population en âge de travailler dans la population totale.

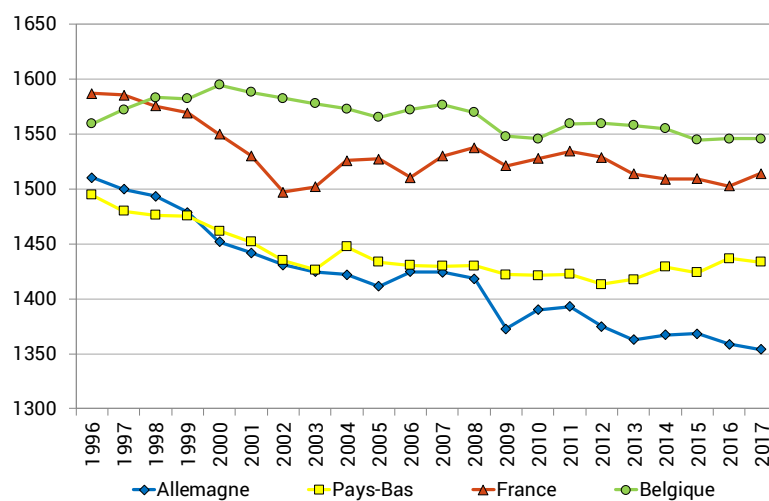
Concernant la productivité, la Belgique fait face, depuis le début des années 1970, à une baisse tendancielle de la croissance du PIB réel par heure travaillée (Biatour et Kegels, 2017 ; CCE, 2018-0171). Certes, ce phénomène touche de nombreuses économies avancées, mais il est particulièrement marqué en Belgique. Ainsi, alors que la productivité apparente du travail² y reste élevée – en fait la plus élevée des quatre pays – l'écart positif avec l'Allemagne et la France se réduit.

² Pour obtenir cette mesure de la productivité, le PIB en valeur est divisé par les heures travaillées, et exprimé en parité de pouvoir d'achat de 2010 par rapport aux Etats-Unis. Le recours à cette mesure, fournie par l'OCDE, permet d'assurer la cohérence avec la mesure de la productivité utilisée dans le cadre des séries historiques sur les salaires.

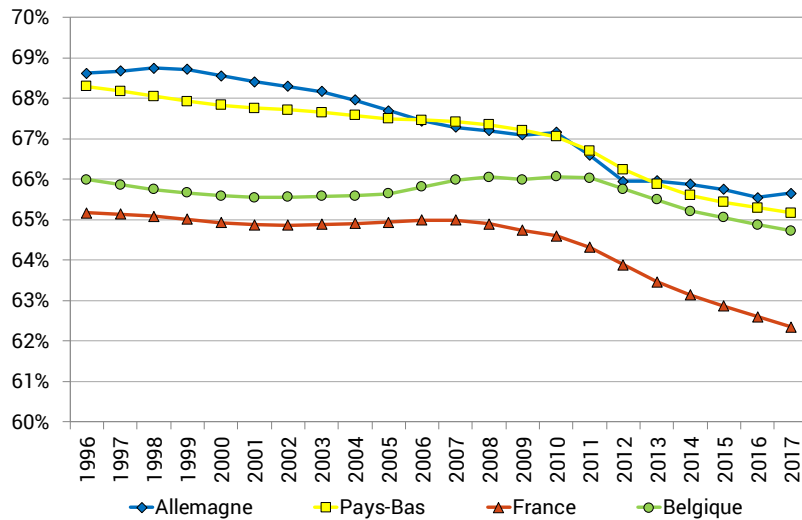
Graphique 1-3 : Productivité apparente du travail (PPA), Belgique et trois pays voisins, 1970-2017.

Notes : PIB par heure travaillée en dollars, à prix constant et en parité de pouvoir d'achat de 2010.
Source : OCDE.

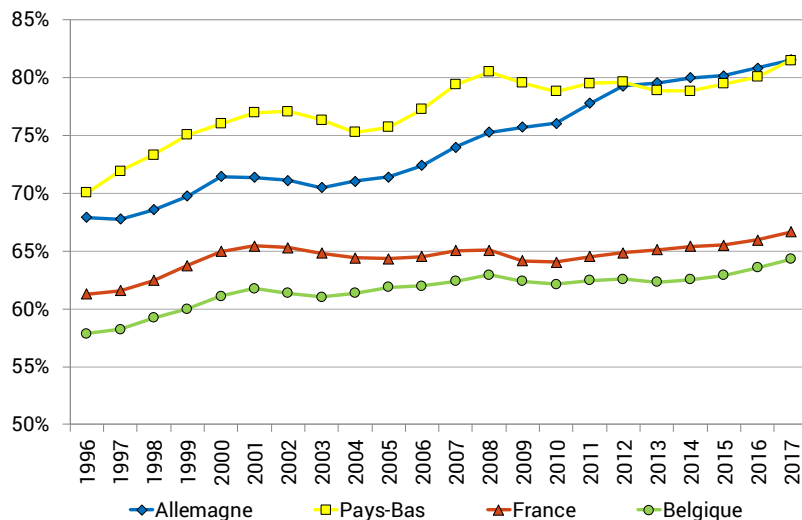
Concernant l'utilisation de la main d'œuvre, la Belgique présente à peu près les mêmes prestations que la France. Elle se situe néanmoins bien en deçà de celles enregistrées par l'Allemagne et les Pays-Bas. La principale faiblesse de la Belgique se situe au niveau du taux d'emploi. En effet, la durée du travail ne connaît qu'une très légère tendance à la baisse depuis le début des 1990 mais elle reste en Belgique la plus longue, en comparaison à l'Allemagne, la France et les Pays-Bas (voir Graphique 1-4 ci-dessous). Ensuite, en raison du vieillissement de la population, la part de la population en âge de travailler dans la population totale a entamé un certain repli. Néanmoins, la Belgique ne connaît pas, pour l'instant, un vieillissement plus rapide qu'ailleurs (voir Graphique 1-5 ci-dessous). La différence en matière d'utilisation de la main d'œuvre s'explique donc par le niveau du taux d'emploi, le plus faible des quatre pays et dont la croissance observée est aussi inférieure à celles de l'Allemagne ou des Pays-Bas (voir Graphique 1-6 ci-dessous).

Graphique 1-4 : Evolution de la durée du travail en Belgique et dans les trois pays voisins, 1996-2017

Note : heures annuelles travaillées par travailleur.
Source : AMECO

Graphique 1-5 : Evolution de la proportion 15-64 ans dans la population totale en Belgique et dans les trois pays voisins, 1996-2017

Source : AMECO

Graphique 1-6 : Evolution du taux d'emploi (15-64) en Belgique et dans les trois pays voisins, 1996-2017

Source : AMECO

Etant donné que le vieillissement de la population va continuer à faire sentir ses effets et que la durée du travail est déjà élevée en Belgique, c'est au faible taux d'emploi qu'il faut prêter attention afin de continuer à bénéficier d'une bonne utilisation de la main d'œuvre. Certains groupes sont, en Belgique, particulièrement touchés par le sous-emploi, comme les personnes âgées (surtout la catégorie de 55-64 ans) ou les personnes issues de l'immigration (voir récemment encore CE (2018)).

Pour garantir la croissance à long terme, il faut s'assurer d'une croissance de la productivité apparente du travail suffisante. En effet, l'utilisation de la main d'œuvre bute plus rapidement sur ses propres limites car il n'est pas possible d'augmenter indéfiniment le nombre d'heures travaillées par travailleur.

In fine, dans le cas de la Belgique, continuer à jouir d'un haut niveau de vie nécessite de combiner à la fois une hausse de la productivité et une progression du taux d'emploi. Or il apparaît que la Belgique

n'a pas pu, au cours des dernières années voire même des dernières décennies, réaliser cette combinaison.³

1.2 Cohésion sociale

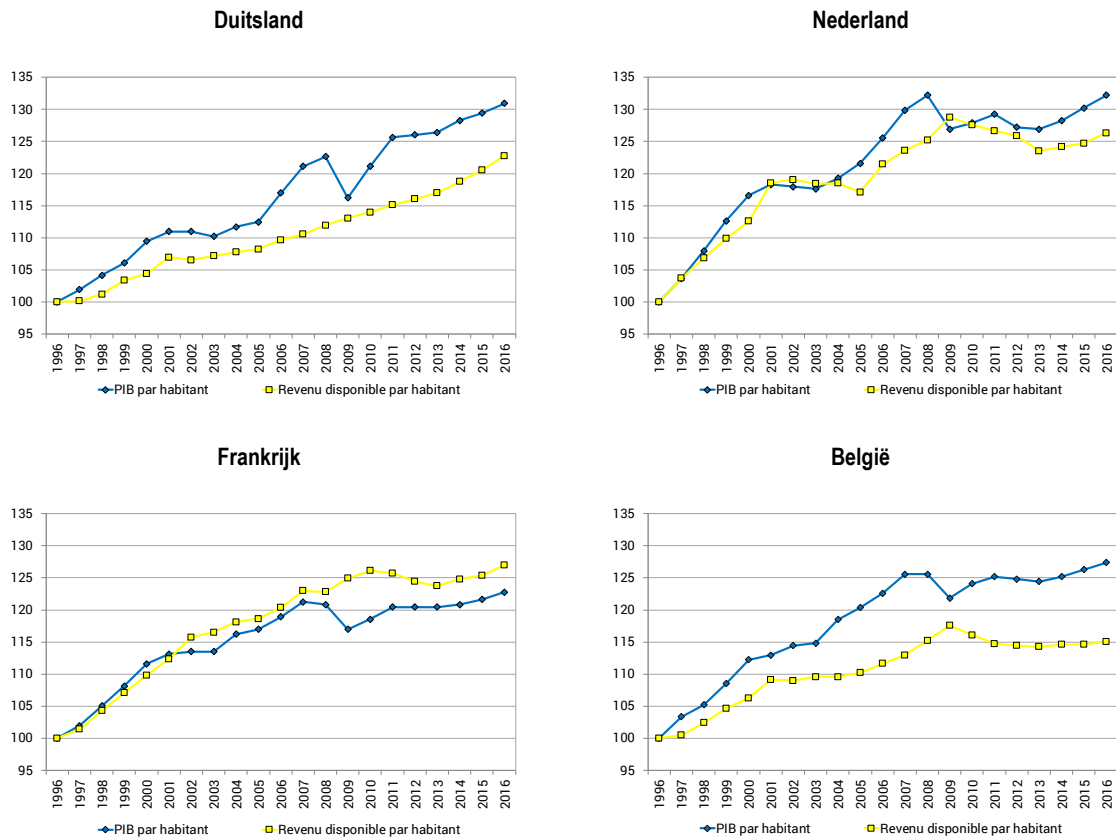
Ook al stijgt het beschikbaar inkomen van de huishoudens sneller dan hun primaire inkomens, het stijgt minder snel dan het bbp. Drie belangrijke verklaringen hiervoor zijn: une réduction du poids de la valeur ajoutée associée aux ménages, het toenemend aandeel van het bbp dat naar afschrijvingen gaat en het feit dat de exportprijzen minder snel stijgen dan de prijzen van geïmporteerde goederen en diensten.

Zoals hierboven reeds vermeld, komt de rijkdom die wordt gecreëerd bij verschillende economische sectoren terecht: bedrijven, de overheid en de huishoudens. Om te weten in welke mate de huishoudens hebben geprofiteerd van de economische groei, wordt hieronder de reële groei van het bbp vergeleken met de groei van het beschikbaar inkomen van de particulieren.

In de grafieken hieronder wordt gekeken naar de groei van het bruto alternatief beschikbaar inkomen van de particulieren in reële termen per inwoner op basis van de cijfers van de Nationale Rekeningen. Dit omvat naast de arbeidsinkomens (die het grootste aandeel hebben) ook het bruto exploitatieoverschot (met inbegrip van het bruto gemengde inkomen van de zelfstandigen), de netto ontvangen rente, ontvangen dividenden en sociale uitkeringen, en houdt ook rekening met betaalde belastingen en sociale bijdragen en met het saldo van de overige lopende overdrachten. De sociale overdrachten in natura (bv. de tegemoetkomingen van de overheidsbesturen bij huisvesting (zoals sociale woningen), kinderdagverblijven, onderwijs, terugbetaling voor geneeskundige verzorging...) zijn tevens inbegrepen.

³ Néanmoins, comme le montre Biatour et Kegels (2017), c'est également le cas pour les trois pays voisins que sont l'Allemagne, les Pays-Bas et la France. A contrario, les Etats-Unis ont connu une augmentation de leur productivité et de leur utilisation de la main d'œuvre (sans préjuger du niveau de ces deux variables).

Graphique 1-7 : Evolutive bbp per inwoner versus bruto alternatif beschikbaar inkomen van de particulieren per inwoner (in reële termen)



Noot: het beschikbaar inkomen van de particulieren omvat naast het beschikbaar inkomen van de huishoudens ook het beschikbaar inkomen van de instellingen zonder winstoogmerk ten behoeve van de huishoudens.

Bron: Eurostat

On observe sur le graphique que le revenu disponible brut ajusté des ménages en Belgique augmente moins rapidement que le PIB par habitant. Il existe plusieurs facteurs pouvant expliquer cette réalité.

Le premier est très probablement lié aux contributions relatives de chaque acteur institutionnel dans le PIB belge. On observe tout au long de la période que la part de la valeur ajoutée créée⁴ par les activités des ménages baisse (de -4 points de pourcentage du PIB) alors que celles générées par les sociétés non financières et le secteur public augmentent (respectivement de 2,4 points et de 0,8 point de pourcentage du PIB). Ceci pouvant être les suites d'une baisse du poids relatif des indépendants dans la production de valeur ajoutée. Par conséquent, les revenus captés par les ménages peuvent s'en retrouver amoindris. Bien sûr, une partie de la valeur ajoutée créée par les sociétés revient aux ménages sous formes, par exemple, de salaire ou de dividendes. Néanmoins, la compensation peut ne pas être totale car cette valeur sert également aux amortissements, à l'épargne ou à la rémunération d'acteurs étrangers.

Le deuxième facteur est quant à lui lié aux amortissements des sociétés. On observe qu'au cours du temps, une portion de plus en plus grande de la valeur ajoutée est utilisée pour les amortissements. Ceci provient, d'une part, du fait que les sociétés sont de plus en plus intensives en capital et, d'autre part, que la durée de vie des actifs diminue (les actifs ICT et les logiciels informatiques ont une durée de vie plus courte que les machines par exemple). Une autre manière de le dire est qu'une partie

⁴ C'est-à-dire, avant qu'elle ne soit distribuée sous forme de revenus.

croissante du PIB est consacrée au remplacement du capital productif et n'est donc pas utilisée pour la rémunération du travail et du capital, qui eux-mêmes alimentent le revenu disponible des ménages.

Enfin, un troisième facteur tient aux évolutions relatives des prix : le déflateur du PIB (qui sert à calculer le PIB par habitant en termes réel) évolue moins rapidement que le déflateur de la consommation des ménages (qui sert à calculer le revenu disponible des ménages en termes réel). Ceci provient essentiellement d'une détérioration des termes de l'échange.⁵ Autrement dit, le pouvoir d'achat des ménages augmente moins vite que la production intérieure car le prix des produits exportés augmente moins vite que le prix des produits importés (ce qui peut être dû à la composition des exportations et des importations).

Précisons toutefois que ces différents facteurs sont quelque peu compensés par le fait que la redistribution des revenus, via le système fiscal et parafiscal, est de plus en plus en faveur des ménages au cours de la période. En effet, on observe que le revenu disponible brut ajusté des ménages augmente un peu plus rapidement que le solde de leurs revenus primaires.

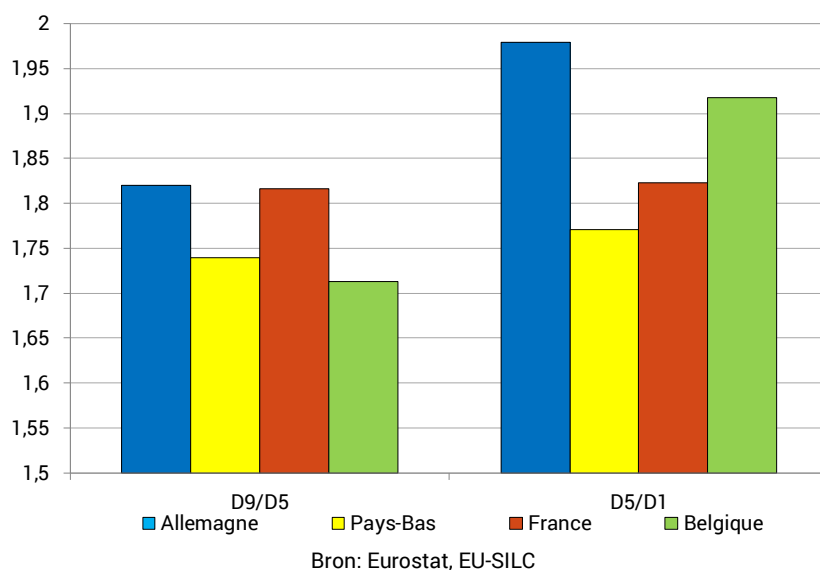
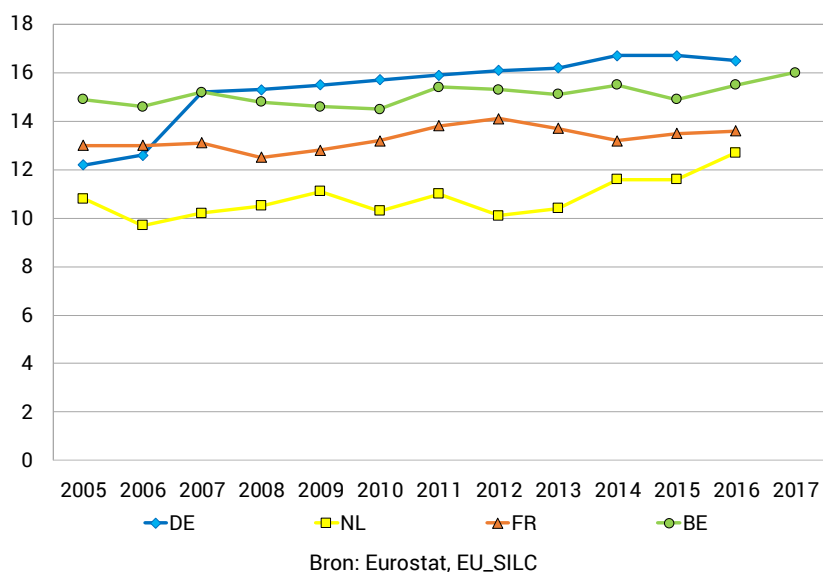
De verdeling van het beschikbaar inkomen tussen de huishoudens is globaal genomen relatief gelijk, maar er is wel een kwetsbaarheid aan de onderkant van de inkomensverdeling wat zich vertaalt in een relatief hoge armoederisicograad

Het deel van het bbp dat bij de huishoudens terecht komt, zegt nog niets over de verdeling ervan tussen de huishoudens. Een indicator die een beeld geeft van de inkomensongelijkheid is de Gini-coëfficiënt. Op basis van deze indicator blijkt dat België, algemeen beschouwd, relatief beperkte ongelijkheden tussen de huishoudens kent. De Gini-coëfficiënt in België was in 2016 een stuk lager dan in de eurozone en lager dan in de drie buurlanden (BE: 26, versus eurozone: 31, DE: 30, NL: 27 en FR = 29).

Echter, eenzelfde waarde voor deze indicator kan het gevolg zijn van heel verschillende inkomensverdelingen. Daarom is het interessant om ook de verhouding van de hoogste en laagste inkomens ten opzichte van het mediaankomen te bekijken.

Sur base de ces indicateurs, les inégalités sont surtout élevées dans le bas de la distribution des revenus. En effet, l'écart relatif entre le milieu et le bas de la distribution des revenus est plus grand que celui séparant le haut du milieu de cette même distribution. C'est cette inégalité relativement élevée entre les bas revenus et le revenu médian qui explique le taux de risque de pauvreté relativement important en Belgique. Enfin, en évolution, les années d'après crise ont été marquées par une croissance des bas revenus moins rapide que celle du revenu médian. Ainsi, la croissance économique a amélioré la situation absolue des bas revenus mais pas leur situation relative.

⁵ Les variations des impôts indirects ont pu également jouer, mais l'impact de celles-ci n'a pas été identifié dans cette note.

Graphique 1-8 : Verhouding hoogste en laagste inkomens tov het mediaaninkomen, 2016**Graphique 1-9 : Evolutie armoederisicograad na sociale transfers**

Deze relatief hoge ongelijkheid langs de onderkant van de inkomensverdeling vertaalt zich in een relatief hoge armoedegraad, die sinds 2005 bovendien relatief stabiel bleef (zie grafiek 1-9). De armoederisicograad geeft natuurlijk slechts een partieel beeld van de armoedesituatie in een land. De bovenbeschreven indicator meet immers enkel de relatieve armoede en niet de absolute armoede. Zo is het mogelijk dat iemand met een inkomen boven de armoeddrempel toch niet in staat is om bepaalde essentiële uitgaven te verrichten, zoals het betalen van een verblijf in een rust- en verzorgingstehuis. Omgekeerd is het mogelijk dat iemand met een relatief laag inkomen, toch geen

problemen heeft om in zijn/haar materiële behoeften te voorzien doordat hij/zij beschikt over een relatief hoog vermogen (bv. door het bezit van een huis⁶).

Een indicator die een idee geeft van de absolute armoede is het aandeel van de bevolking die geconfronteerd wordt met materiële deprivatie. En raison de contraintes financières, ces personnes n'ont pas accès à certains biens et services considérés comme nécessaires à une vie décente (CCE 2016-1548). In 2017 ging het in België om 11,3% van de bevolking. Enfin, toujours calculé sur base des enquêtes EU-SILC, l'indicateur composite de risque de pauvreté ou d'exclusion sociale⁷ indique que près de 20% des personnes en Belgique faisait face à une telle situation en 2016. Si ce taux fluctue depuis 2004, il ne semble pas connaître une tendance claire à l'amélioration (voir ICN/BFP, 2018, p.28). Voortvloeiend uit de VN-agenda 2030 voor Duurzame Ontwikkeling, die werd goedgekeurd in 2015, heeft België zich nochtans geëngageerd om tegen 2030 het aandeel van de bevolking die in armoede leeft (gemeten op basis van deze multidimensionele armoededefinitie) te halveren.

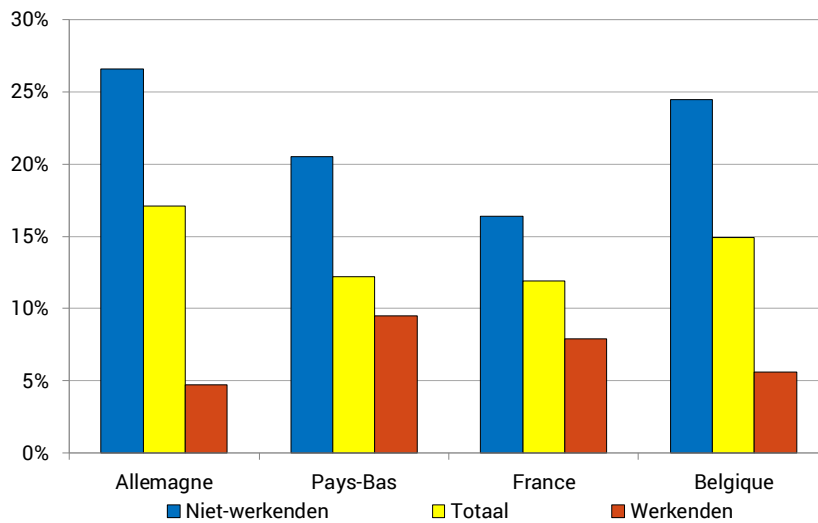
Werk als belangrijke bescherming tegen armoederisico in België

L'exposition au risque de pauvreté est relativement importante en Belgique, mais la situation professionnelle a un impact très important. Zo is het armoederisico een stuk hoger voor de mensen die geen werk hebben dan voor de mensen die wel een job hebben. Dit is in de buurlanden ook het geval, maar in België is het effect nog sterker. Het hebben van een job is in België dus een belangrijke bescherming tegen inkomensarmoede. Dit hangt samen met de relatief goede kwaliteit van de jobs in België in vergelijking met andere landen (cf. infra).

Hoewel het aanmoedigen van werk cruciaal is als bescherming tegen armoede, heeft de sociale zekerheid een belangrijke complementaire rol te spelen. Volgens artikel 23 van de Belgische grondwet is de sociale zekerheid een van de rechten die ervoor moet zorgen dat iedereen een menswaardig leven kan leiden. En ook volgens de Internationale Arbeidsorganisatie draagt de sociale zekerheid bij aan de waardigheid en de volledige realisatie van het individu; aan gendergelijkheid; en is het een fundamenteel element voor de sociale cohesie.

⁶ Er dient wel opgemerkt dat globaal genomen de vermogens schever verdeeld zijn dan de inkomens en de huishoudens met de laagste inkomens doorgaans ook de kleinste vermogens hebben (en omgekeerd).

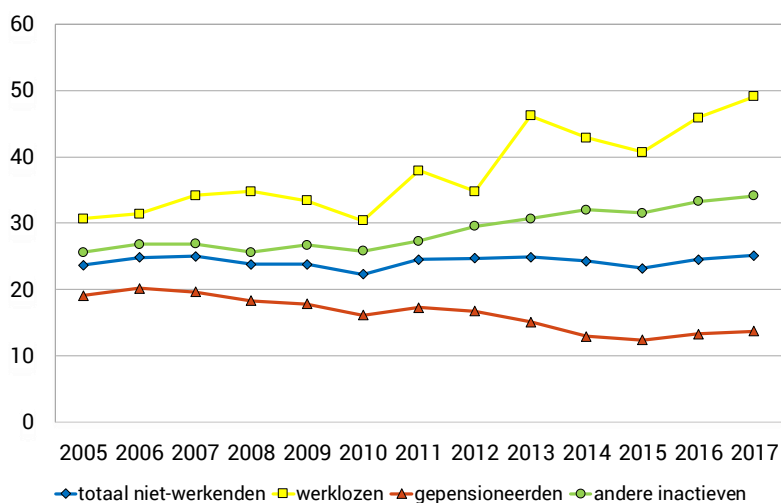
⁷ L'indicateur est défini comme suit : « la part des personnes présentant un risque de pauvreté ou d'exclusion sociale correspond au rapport entre la somme des personnes faisant partie d'au moins une des trois sous-populations et la population totale. Ces sous-populations sont les personnes présentant un risque de pauvreté, les personnes vivant dans un ménage à très faible intensité de travail et les personnes en situation de privation matérielle sévère » (ICN/BFP, 2018, p.28).

Graphique 1-10 : Armoederisicograad niet-werkenden, totaal en werkenden, 2016

Noot : De armoederisicograad geeft het percentage van de bevolking/werkenden/niet werkenden weer dat een equivalent inkomen heeft dat lager ligt dan 60% van het mediaaninkomen.

Bron: Eurostat, EU-SILC

Het armoederisico van de niet-werkenden is de voorbije 10 jaar relatief stabiel gebleven, maar er zijn wel heel verschillende evoluties tussen de groepen. Au sein des personnes qui n'ont pas travail, zien we dat het armoederisico van de werklozen en andere inactieven is gestegen, terwijl dit voor de gepensioneerden over de periode 2005-2014 sterk gedaald is. Verschillende factoren kunnen de armoede-evolutie bij ouderen en gepensioneerden mee verklaren. Zo heeft de toegenomen activiteitsgraad bij vrouwen geleid tot langere loopbanen wat resulteert in hogere pensioenen. Ook de adequaatheid van de minimumpensioenen en de IGO is een belangrijke factor. Over de periode 2005-2011 zijn de IGO en de pensioenminima sterker gestegen dan de armoededrempel; de minimumpensioenen in de zelfstandigenregeling zijn ook na 2011 nog sterker gestegen dan de drempel (rapport SCvV, 2018).

Graphique 1-11 : Evolutie armoederisico niet werkenden

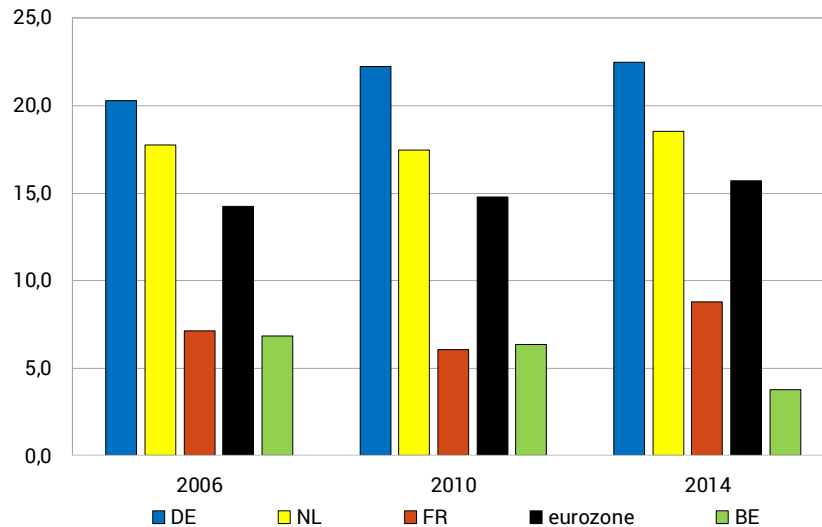
Bron: Eurostat, EU-SILC

Internationaal vergeleken zijn de arbeidsvoorwaarden voor de mensen met een job in België relatief goed gebleven

De kwaliteit van een job is afhankelijk van verschillende factoren en kan dus moeilijk door één enkele indicator gemeten worden. Hieronder wordt een selectie van indicatoren meer in detail bekeken.

Een eerste is het aandeel werknemers met een laag uurloon. Dit aandeel is in België het laagst van de referentielanden. Dit hangt natuurlijk samen met het lage inkomensarmoederisico voor de werkenden in België.

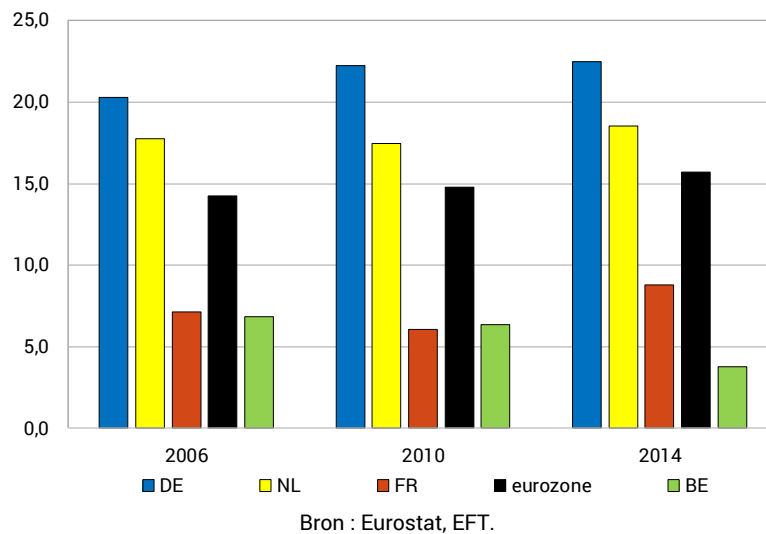
Graphique 1-12: Aandeel werknemers met een laag loon



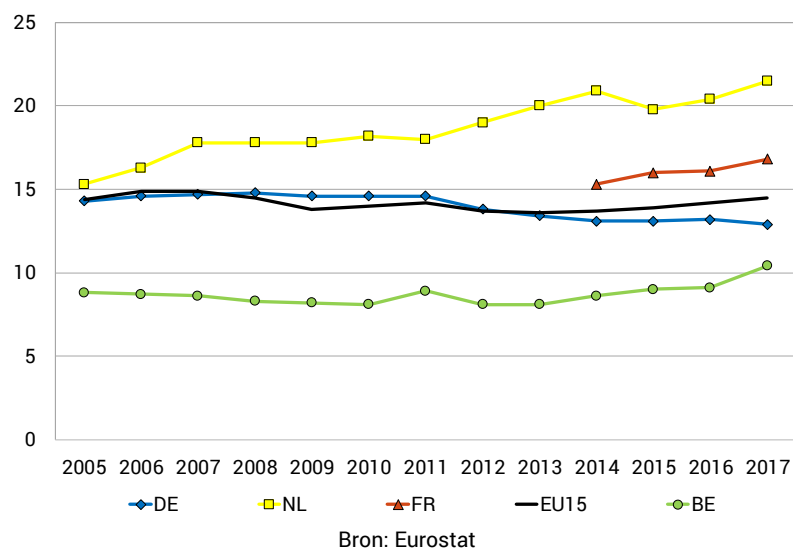
Noot: Low-wage earners are defined as those employees (excluding apprentices) earning two-thirds or less of the national median gross hourly earnings in that particular country.

Bron: Eurostat, enquêtes sur la structure des salaires.

Het aandeel onvrijwillige deeltijdse arbeid is in België ook laag, al is ze wel relatief hoog voor de jongeren. Gemiddeld genomen is het aantal gewerkte uren van deeltijds werkenden in België ook hoger dan in de buurlanden (25,7 uur per week versus 19,1 in Duitsland, 22,8 in Frankrijk en 20,1 in Nederland).

Graphique 1-13: Onvrijwillige deeltijdse arbeid als % van de totale deeltijdse tewerkstelling, 2017

Tevens het aandeel tijdelijke contracten⁸ is in België vrij beperkt: negen op tien loontrekkenden werken met een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde duur. De jongste jaren zagen we dit aandeel weinig veranderen: het aandeel tijdelijke contracten in de totale werkgelegenheid nam tussen 2008-2017 slechts toe met 1%. Echter, het beeld is verschillend wanneer enkel gekeken wordt naar de nieuw werkenden (jobs die sinds minder dan 12 maanden worden uitgeoefend door personen die een jaar voordien werkloos of inactief waren, of die in dienst waren bij een andere werkgever). In 2017 was 42% van de nieuw werkenden in dienst met een tijdelijke arbeidsovereenkomst; dit is een toename van 8% ten opzichte van 2008. (cf. rapport HRW 2018, blz. 34) Opvallend is bovendien dat het aandeel tijdelijke arbeidsovereenkomsten op zeer korte termijn (ten hoogste drie maanden) sterk gestegen is en relatief veel voorkomen in België. (cf. rapport HRW 2017, blz. 104).

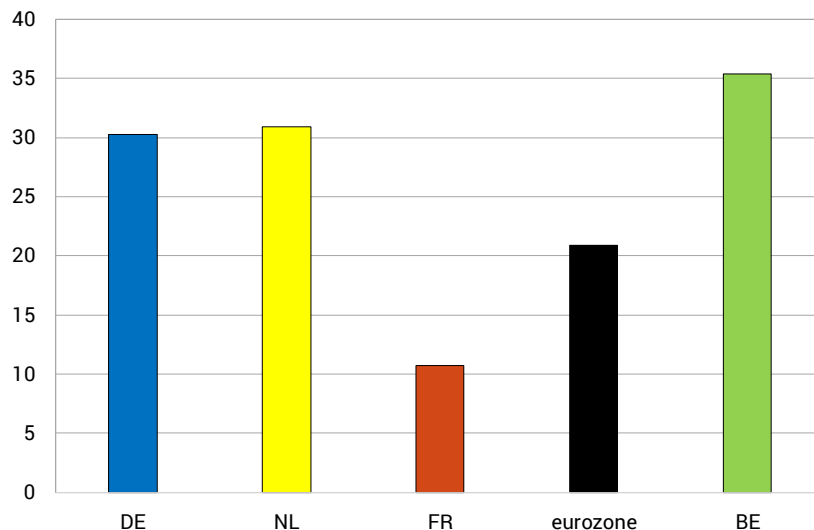
Graphique 1-14: Aandeel tijdelijke contracten in totaal aantal loontrekkende van 15-64 jaar

⁸ De tijdelijke contracten omvatten de contracten voor bepaalde duur, de uitzendcontracten, de vervangingsovereenkomsten, de contracten voor de uitvoering van een duidelijk omschreven taak en de studentenarbeid.

Ook bij de tijdelijke arbeidsovereenkomsten zien we dat sommige groepen oververtegenwoordigd zijn. Zo worden duidelijk meer jongeren in dienst genomen met dat type overeenkomst (47,4% tegen 8,4% voor de 25-54-jarigen en 3,5% voor de 55-64-jarigen). Voor heel wat jongeren van minder dan 25 jaar zijn die overeenkomsten een toegangspoort tot de arbeidsmarkt. Ook laaggeschoolden, die over een zwakkere onderhandelingspositie beschikken dan hogergeschoolden, krijgen vaker te maken met tijdelijke contracten, maar het verschil naar scholingsniveau is in België minder uitgesproken dan in andere Europese landen. Verder worden niet-EU-staatsburgers driemaal meer dan Belgische onderdanen in dienst genomen met een arbeidsovereenkomst voor bepaalde duur. Het effect van de nationaliteit op de kans om met dat type van overeenkomst in dienst te worden genomen is groter in België dan gemiddeld in de EU15. Ten slotte worden tevens vrouwen vaker in dienst genomen met een tijdelijke arbeidsovereenkomst. Die situatie is met name het gevolg van de specifieke kenmerken van de sector van het onderwijs, waar zeven werknemers op tien vrouwen zijn en waar de praktijk van de tijdelijke arbeidsovereenkomsten zeer verspreid is. (HRW, 2018, blz. 35).

Naast het aandeel tijdelijke contracten is eveneens de transitieratio van een tijdelijk naar een vast contract belangrijk. Deze is in België ook gunstiger dan in de buurlanden.

Graphique 1-15: Transitieratio van tijdelijk naar vast contract, 2016



Noot: This indicator shows the percentage of persons aged 16-64 having a temporary contract who moved to a permanent contract between two consecutive years. Figures are averaged over three years.

Bron: Eurostat, EU-SILC

In het kader van haar werkzaamheden rond de Better Life Index presenteert de OESO een ranking op het vlak van Work-Life Balance. De score voor deze index wordt bepaald op basis van de score voor de indicatoren 'tijd die besteed wordt aan vrije tijd en zorg' en 'werknemers die heel lange uren maken'. Van de 38 OESO-landen haalt België de 5^e beste score voor deze globale indicator. Ook de NBB concludeert in haar jaarverslag dat België voor de meer kwalitatieve indicatoren zoals voldoening op het werk, vrije tijd en combinatie van privéleven en beroepsleven vrij goed scoort in Europees perspectief (NBB, 2018, blz. 170).

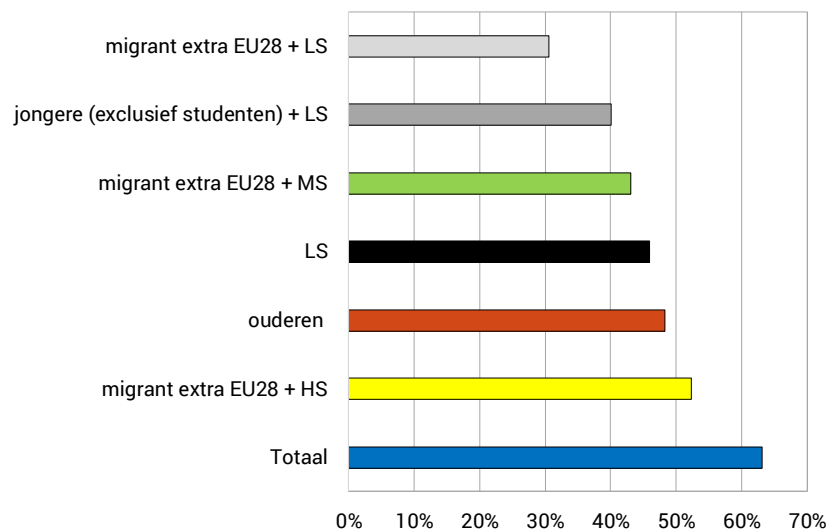
Bepaalde groepen zijn structureel ondervetegenwoordigd op de arbeidsmarkt...

Uit onderstaande grafiek blijkt duidelijk dat de werkgelegenheid ongelijk verdeeld is over de bevolking. Zo heeft het scholingsniveau een belangrijke impact op de inschakeling in de arbeidsmarkt: lager geschoolden (LS) hebben duidelijk een lagere werkgelegenheidsgraad dan gemiddeld.

Dit resultaat is nauw verbonden met de evoluties op het vlak van technologie, globalisering... die ervoor zorgden dat vooral routinematige, middengekwalificeerde jobs verloren gingen. De laaggekwalificeerde jobs hielden beter stand, maar deze werden in toenemende mate uitgevoerd door middengeschoolde werknemers. Dit proces heeft de onderste groepen in de verdringing gebracht. We zagen dan ook dat over de periode 2000-2016 de werkgelegenheidsgraad van de laaggeschoolden in België sterk daalde. (cf. CRB 2018-0770, blz. 16).

Dit effect wordt nog versterkt door de leeftijd (jongeren en ouderen) en het hebben van een migratieachtergrond (niet EU-28). Opvallend is dat ook hooggeschoolde migranten een lagere werkgelegenheidsgraad hebben dan gemiddeld in België.

Graphique 1-16: Werkgelegenheidsgraden van specifieke doelgroepen in vergelijking met de globale werkgelegenheidsgraad, 2017



Noot: cijfers voor laaggeschoolde jongeren (EXCLUSIEF studenten) zijn afkomstig van het Steunpunt Werk en Sociale Economie

Bron: Eurostat en Steunpunt Werk (cijfers voor jongeren EXCLUSIEF studenten)

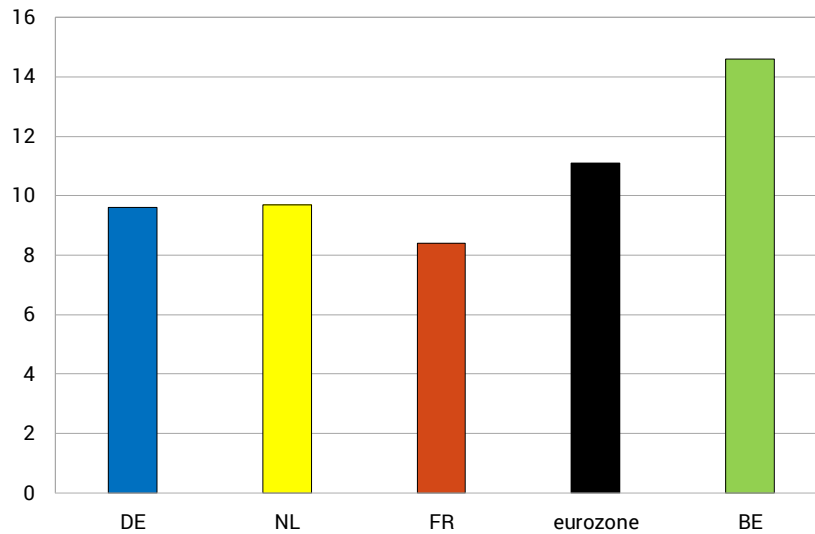
... en die scheve verdeling van jobs wordt versterkt op het niveau van de gezinnen

Omdat mensen met een hoog opleidingsniveau elkaar vaak vinden als partner (de zogenaamde homogamie) en omdat het risico om langdurig alleen te blijven na een echtscheiding sociaal gelaagd is – dwz samenhangend met inkomen, onderwijs en afkomst – worden de effecten van de scheve verdeling van jobs naar opleiding versterkt op het niveau van de gezinnen⁹.

Het aandeel personen in een werkarm huishouden is in België hoger dan in andere landen, een factor die bijdraagt aan het armoederisico van niet-werkenden.

⁹ Uit Cantillon (2018), De nieuwe ongelijkheidsgolf, gevaren en remedies.

Graphique 1-17: Percentage van de bevolking jonger dan 60 jaar dat leeft in een huishouden met een heel lage werkintensiteit, 2016



Noot: een huishouden met een heel lage werkintensiteit is een huishouden waar de volwassenen minder dan 20% van hun totale werkpotentieel aan het werk waren het voorbije jaar.

Bron: Eurostat

1.2.1 Samengevat

Finalement, la Belgique jouit actuellement d'un niveau de vie élevé mais dont la progression semble montrer des signes d'essoufflement, en raison d'un ralentissement de la croissance de la productivité du travail et d'un problème au niveau du taux d'emploi.

Concernant la cohésion sociale, telle qu'elle a été approchée jusqu'ici, la Belgique présente des performances plutôt bonnes. Cependant, force est de constater que des groupes de la population n'ont pas profité des fruits de la croissance économique et de la création d'emplois de ces dernières années, voire de ces deux dernières décennies.

Mais garantir un niveau de vie élevé et une cohésion sociale forte doivent également se faire de manière durable. Il s'agit non pas uniquement d'arriver à des résultats aujourd'hui, mais aussi de pouvoir continuer à remplir de tels objectifs à l'avenir. Comme précisé dans la partie « objectifs », cela nécessite de remplir quatre conditions : la durabilité environnementale, la soutenabilité des finances publiques, l'absence d'une accumulation d'endettement vis-à-vis du reste du monde et la stabilité financière.

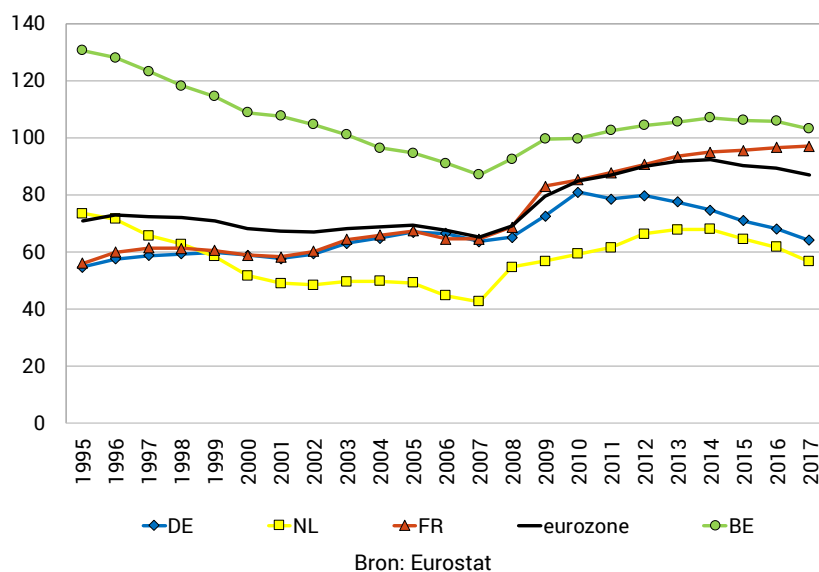
2. Is de creatie van rijkdom voldoende duurzaam?

2.1 Duurzaam vanuit financieel oogpunt

Uitdagingen op het vlak van overheidsfinanciën

Het is belangrijk dat de overheidsfinanciën op orde blijven. Na een sterke daling van de schuldgraad in de periode voor de financieel-economische crisis steeg erna, net zoals in de referentielanden, ook in België de schuldgraad sterk. Op dit moment bedraagt de geconsolideerde overheidsschuld van België meer dan 100% van het bbp. Dit is een stuk meer dan de 60% die de EC als bovengrens stelt in haar macro-economische onevenwichtighedenprocedure.

Graphique 2-1: Evolutie schuldgraad als % bbp



En se basant sur des scénarios macroéconomiques de moyen et de long termes, comment seraient susceptibles d'évoluer les finances publiques si rien n'était fait? Volgens de middellangetermijnvooruitzichten van het Federaal Planbureau zou de Belgische schuldgraad langzaam afnemen in de periode 2018-2023 en in 2021 onder de grens van 100% van het bbp zou belanden. De structurele uitgaven en ontvangsten dragen daar echter niet toe bij. Het structureel vorderingensaldo zou immers een tekort vertonen in 2018 met 1,4% van het bbp en dit tekort zou verder toenemen vanaf 2019. Il existe donc une différence notable entre les objectifs que s'est fixé la Belgique dans son programme de stabilité et l'évolution des finances publiques à politiques inchangées.

Tableau 2-1: Développement van het structureel vorderingensaldo volgens de middellangetermijnvooruitzichten en het stabiliteitsprogramma (% bbp, gezamenlijke overheid)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ontvangsten	51,4	51,4	50,5	50,5	50,5	50,7	51
Primaire uitgaven	49,9	50,1	49,8	50,1	50,3	50,4	50,8
Primair saldo	1,5	1,3	0,7	0,3	0,2	0,3	0,2
Structureel vorderingensaldo							
MLT	-0,9	-1,4	-1,6	-1,7	-1,8	-1,7	-1,8
Traject stabiliteitsprogramma 2018-2020	-0,9	-0,8	-0,6	0,0	0,0		
Schuldgraad							

Bronnen: FPB (MLT) en stabiliteitsprogramma 2018-2020

La dernière mise à jour de l'estimation de l'écart de soutenabilité, fournie par le Bureau fédéral du Plan, s'élève à 2,5% du PIB potentiel, contre 2,9% lors de la mise à jour précédente de 2017 (Frogneux et Saintrain, 2018). Si elle a été revue à la baisse, l'estimation de l'écart de soutenabilité reste positive, indiquant par là qu'à politiques inchangées, l'endettement public est sur une trajectoire croissante et ne se stabilise pas à long terme.

L'écart de soutenabilité est constitué de deux composantes : une composante de « situation contemporaine » et une composante de « long terme ».

La composante de « situation contemporaine » s'améliore encore, et se situe cette fois en terrain négatif à -0,5% contre 0,1% lors de la mise à jour précédente. Ceci s'explique par une amélioration du solde primaire structurel dans les Perspectives économiques du Bureau fédéral du Plan (Frogneux et Saintrain, 2018). Si cette situation se maintenait à l'avenir, le caractère négatif de la composante « situation contemporaine » entraînerait un repli de la dette publique, à travers l'effet de boule de neige inversé. Cela constituerait alors une sorte de préfinancement des coûts futurs du vieillissement.

Néanmoins, en raison d'une composante de « long terme » élevée, ce préfinancement est limité. Cette composante s'établit désormais à 3% du PIB potentiel contre 2,8% lors de la mise à jour précédente. Le principal facteur haussier se trouve être le changement d'hypothèse de croissance de la productivité du travail dans le dernier scénario macroéconomique de long terme du CEV. En effet, la croissance de la productivité du travail n'atteindrait 1,5% par an qu'en 2045, alors que dans la projection précédente, elle atteignait cette valeur en 2035. La croissance économique étant elle-même revue à la baisse, le poids des dépenses en pourcentage du PIB s'accroît.

L'indicateur de soutenabilité¹⁰

La définition de la soutenabilité des finances publiques ayant recours à un horizon infini se mesure à l'aide de l'indicateur S2. Cet indicateur est l'ajustement de la balance primaire, immédiat et maintenu constant pour toujours, requis pour stabiliser le ratio d'endettement sur un horizon temporel infini en tenant compte des dépenses futures liées au vieillissement.

Si l'indicateur S2 est égal à zéro, cela signifie que la contrainte budgétaire inter-temporelle est respectée. Autrement dit, aucun ajustement de la balance primaire n'est nécessaire pour stabiliser l'endettement public à long terme. Si l'indicateur S2 est positif, cela signifie que la contrainte

¹⁰ Voir la note du secrétariat « Proposition du secrétariat concernant un suivi annuel de la soutenabilité des finances publiques et des impacts économiques et sociaux des politiques budgétaires et structurelles », CCE 2016-2367.

budgettaire inter-temporelle n'est pas respectée. En l'état, l'endettement public est sur une trajectoire explosive et un ajustement de la balance primaire (une amélioration du solde primaire) est nécessaire pour le stabiliser. Si l'indicateur S2 est négatif, cela signifie que la contrainte budgétaire inter-temporelle est respectée et même qu'il existe un certain « espace » budgétaire. En l'état, l'endettement public est sur une trajectoire décroissante et un ajustement de la balance primaire (une détérioration du solde primaire) est nécessaire pour le stabiliser.

Mathématiquement, l'indicateur S2 peut être décomposé en deux parties : une partie concernant la situation présente d'endettement et de surplus primaire, et une partie concernant l'évolution des surplus primaires futurs, elle-même le résultat du coût du vieillissement.

L'estimation reprise ici, et fournie par le Bureau fédéral du Plan, diffère de celle produite par la Commission européenne, ce pour au moins trois raisons. D'abord, les horizons de moyen terme considérés ne sont pas identiques. Ensuite, le Bureau fédéral du Plan exprime les deux composantes de l'indicateur de soutenabilité des finances publiques en termes structurels, c'est-à-dire après correction pour le cycle économique et les mesures ponctuelles. Enfin, les estimations des coûts budgétaires du vieillissement ne sont pas les mêmes.

Volgens het jongste rapport van de Studiecommissie voor de Vergrijzing zullen tussen nu en 2070 de vergrijzingskosten toenemen met 1,9 procentpunt van het bbp (van 25,1% van het bbp naar 27% van het bbp); tussen 2017 en 2040 nemen de vergrijzingskosten zelfs toe met 3,5 procentpunt van het bbp (van 25,1% van het bbp naar 28,7% van het bbp).

Deze cijfers zijn het gebaseerd op het referentiescenario van de Studiecommissie voor de Vergrijzing dat veronderstelt dat de structurele factoren inzake de groei van de productiviteit en van de activiteits- en werkgelegenheidsgraden, in één woord de potentiële groei, worden gerealiseerd. Concreet wordt in het referentiescenario het volgende verondersteld:

- **PRODUCTIVITEIT:** Het referentiescenario veronderstelt dat na een relatief zwakke productiviteitsstijging van 0,6% per jaar tussen 2018-2023, de productiviteit per werknemer geleidelijk zal hernemen met vanaf 2045 een jaarlijkse groei van 1,5%¹¹.
- **WERKGELEGENHEIDSGRAAD:** Het referentiescenario veronderstelt dat de werkloosheidsgraad zich vanaf 2024 stabiliseert op 7% (de structurele werkloosheidsgraad). Dit heeft als gevolg dat vanaf dat moment in het model de evolutie van de werkgelegenheid volledig wordt bepaald door de evolutie van de beroepsbevolking en dus door het aanbodgedrag op de arbeidsmarkt. Betreffende dit aanbodgedrag werden verschillende hypothesen gemaakt. Specifiek voor het aanbodgedrag ten gevolge van de verhoging van de pensioenleeftijd in 2025 en verder in 2030, werd de hypothese gemaakt dat de verhoging van de wettelijke pensioenleeftijd met één jaar (twee jaar) resulteert in een pensioneringsuitstel van gemiddeld één jaar (twee jaar), waarbij rekening wordt gehouden met toenemende kansen op instroom in invaliditeit met de leeftijd.

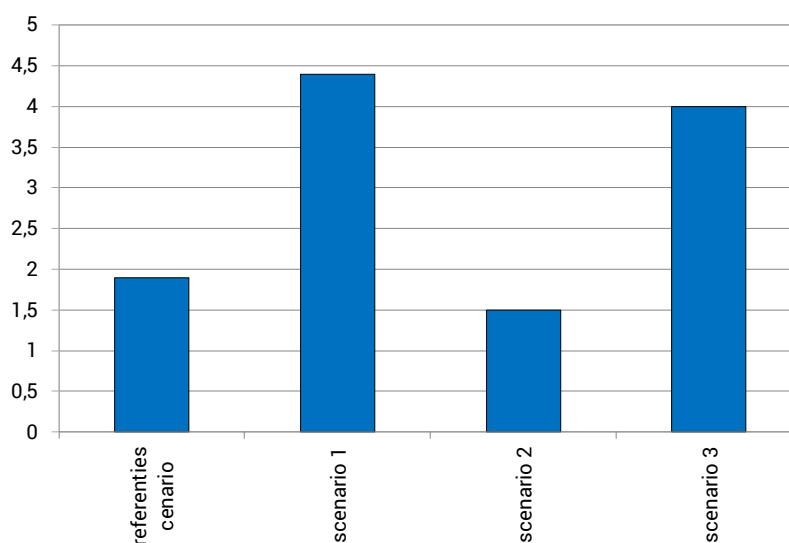
Het belang van bovenbeschreven veronderstellingen voor de budgettaire kost van de vergrijzing blijkt duidelijk uit de gevoeligheidsanalyse die elk jaar wordt uitgevoerd door de Studiecommissie voor de Vergrijzing. In het jongste rapport werden drie alternatieve macro-economische scenario's bekeken. Het eerste gaat ervan uit dat de groei van de arbeidsproductiviteit op lange termijn lager ligt dan die van de referentieprojectie, namelijk een jaarlijkse groei van 1% vanaf 2031 in plaats van 1,5% vanaf 2045. In scenario 2 verandert de structurele werkloosheidsgraad op lange termijn: die daalt tot 6% in

¹¹ Merk op dat in het verslag van vorig jaar een gemiddelde arbeidsproductiviteitsgroei van 1,5% verondersteld werd vanaf 2035. De realisatie van deze hogere productiviteitsgroei is in het huidige verslag dus 10 jaar opgeschoven (scenario identiek aan het referentiescenario van de Ageing Working Group van het Comité voor Economisch Beleid van de ECOFIN-Raad inzake productiviteitsgroei).

2032 in plaats van 7% in 2024. Tot slot combineert het derde scenario de hypothesen van scenario's 1 en 2, d.w.z. een jaarlijkse productiviteitsgroei van 1% op lange termijn en een werkloosheidsgraad van 6% waarbij alle andere hypothesen ongewijzigd blijven.

Zoals duidelijk blijkt uit de grafiek hieronder hebben relatief kleine wijzigingen in de veronderstellingen betreffende de structurele factoren, zoals de groei van de productiviteit of van de werkgelegenheidsgraad, een relatief grote impact op de budgettaire kosten van de vergrijzing en dus op de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. Met andere woorden, indien de structurele factoren, zoals de groei van de productiviteit of van de werkgelegenheidsgraad, tekortschieten, zal de groei van de toegevoegde waarde te laag zijn om de houdbaarheid van de overheidsfinanciën te waarborgen.

Graphique 2-2: Gevoeligheid budgettaire kosten van de vergrijzing voor hypothesen met betrekking tot productiviteitsgroei en structurele werkloosheidsgraad

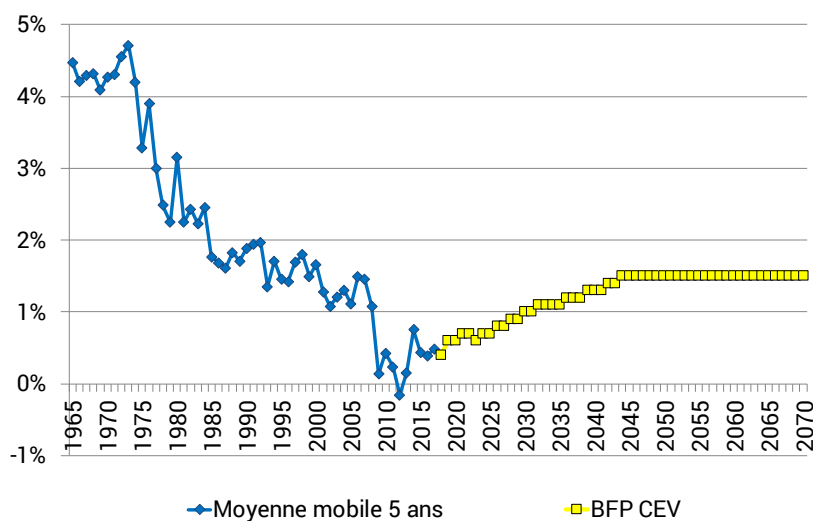


Noot: De budgettaire kost van de vergrijzing geeft weer met hoeveel procentpunt de sociale uitgaven als % van het bbp toenemen tussen 2017 en 2070 onder welbepaalde hypothesen.

Bron: Studiecommissie voor de Vergrijzing, rapport juli 2018

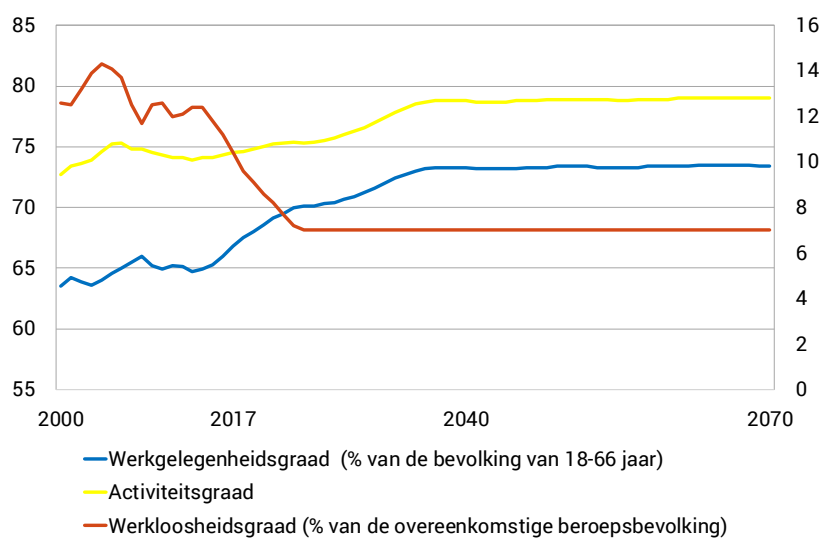
Een vergelijking van de huidige waarden voor de productiviteitsgroei en de werkgelegenheidsgraad met de gemaakte hypothesen hieromtrent tonen dat deze laatste relatief optimistisch zijn, zeker rekening houdende met de trend die we de voorbije 15 jaar waarnemen (zie grafiek 2-3 en 2-4). Cela montre qu'à politiques inchangées, si rien n'est fait pour stimuler la croissance de la productivité et le taux d'emploi, l'évolution des finances publiques ne s'inscrira pas dans le scénario proposé par le CEV. Au contraire, au vu des tendances historiques et de l'état actuel des deux facteurs structurels précités, le danger est que l'économie belge ne produise pas suffisamment de richesse pour assurer la soutenabilité de ses finances publiques. Il faudrait dès lors recourir avec plus de force à l'outil budgétaire – en augmentant les recettes fiscales et/ou en diminuant les dépenses publiques – ce qui peut en retour avoir des conséquences sur la croissance et donc, in fine, sur la soutenabilité elle-même, qu'elle soit budgétaire ou même sociale.

Graphique 2-3: Effectief gerealiseerde productiviteitsgroei sinds 1965 vergeleken met de veronderstelde productiviteitsgroei vanaf 2045



Bron: AMECO, SCvV database 2018

Graphique 2-4: Werkgelegenheidsgraad, activiteitsgraad en werkloosheidsgraad: historische evoluties tot 2017 en projecties voor de toekomst in referentiescenario



Bron: SCvV database 2018

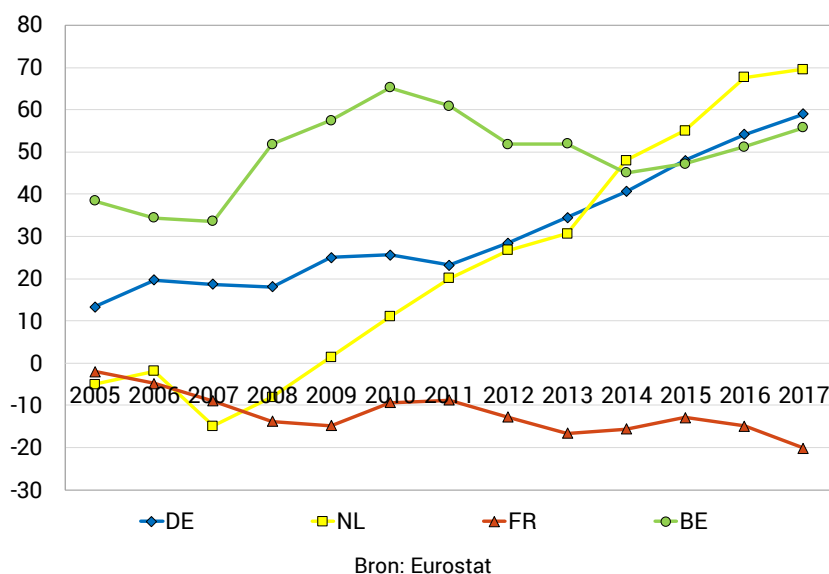
Netto extern vermogen en lopende rekeningen

Een andere factor die bepalend is voor de financiële houdbaarheid van de groei is het netto extern vermogen van een land. Het netto extern vermogen is gelijk aan de waarde van de financiële bezittingen (leningen, aandelen, obligaties...) en vorderingen van Belgische burgers, bedrijven en overheid in/op het buitenland verminderd met de financiële bezittingen en vorderingen van buitenlanders in/op België¹².

¹² Het netto extern vermogen mag niet verward worden met de rijkdom van een land. Het gaat louter om de financiële positie van een land ten opzichte van het buitenland, waarbij geen rekening wordt gehouden met binnenlands opgebouwd vermogen.

Als het externe vermogen sterk negatief is, dan is een land vaak kwetsbaar. Landen met een sterk negatief extern vermogen worden immers geconfronteerd met langdurige rentebetalingen, aflossingen en/of winstuitkeringen aan het buitenland. Dit kan een negatief effect hebben op de binnenlandse economie omdat minder bronnen beschikbaar zijn voor investeringen en andere bestedingen. In haar macro-economische onevenwichtighedenprocedure hanteert de EC voor het netto extern vermogen eens ondergrens -35 procent van het bbp.

Graphique 2-5: Netto extern vermogen als % bbp

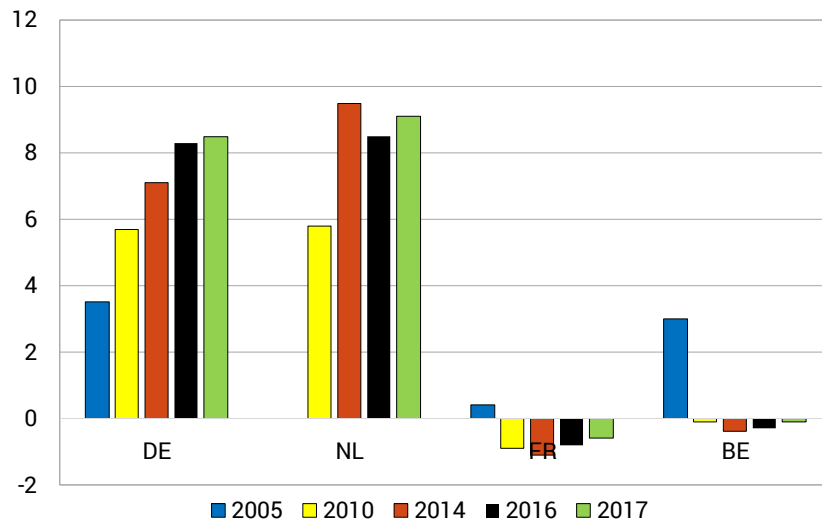


België heeft een relatief hoog netto extern vermogen, al was het in 2017 uitgedrukt als percentage van het bbp iets lager dan dat van Duitsland en Nederland. Deze twee landen kenden sinds het uitbreken van de financieel economische crisis een sterke stijging van het netto extern vermogen. België daarentegen kende tussen 2010 en 2014 een daling, die zich daarna weer gekeerd heeft.

De hoogte van het netto extern vermogen wordt beïnvloed door verschillende factoren. Zo hebben valutaschommelingen en koersveranderingen van financiële instrumenten als aandelen, obligaties en deelnemingen¹³ een belangrijke impact. Maar daarnaast is ook het saldo op de lopende rekeningen belangrijk: het netto extern vermogen zal toenemen (afnemen) indien de inkomsten van een land uit het buitenland in een bepaalde periode hoger (lager) waren dan de bestedingen die gedaan worden in het buitenland. Het saldo op de lopende rekeningen kan opgesplitst worden in drie subsaldi: het saldo op de handelsbalans (export van goederen en diensten min import), het saldo op de inkomensrekening (bv. rente, dividenden, lonen...) en het saldo op de inkomensoverdrachtenrekening (bv. ontwikkelingshulp en inkomensoverdrachten van en aan de EU). De EC heeft zowel een onder- als een bovengrens gesteld aan het saldo op de lopende rekeningen, resp. -4% bbp en +6% bbp.

¹³ Een depreciatie van de euro ten opzichte van buitenlandse munten doet de waarde in euro's van Belgische bezittingen in het buitenland stijgen.

Graphique 2-6: Evolutive van het saldo op de lopende rekeningen uitgedrukt als % bbp (voortschrijdend driejaarlijks gemiddelde)



Bron: Eurostat

België zag het saldo op de lopende rekeningen over de periode 2005-2017 sterk afnemen en zelfs negatief worden, maar het blijft wel binnen de grenzen die de EC heeft gesteld in haar macroeconomische onevenwichtigheidsprocedure. In Nederland en Duitsland steeg het saldo op de lopende rekeningen de jongste jaren en overschreed het zelfs de bovengrens die de EC stelde.

Financiële stabiliteit

In haar laatste Financial Stability Report stelt de NBB dat dankzij de geleverde herstructureringsinspanningen in de sector en de aanpassingen in het kader voor de regelgeving en het toezicht de Belgische bank- en verzekeringssector gezond en robuust is, maar dat er toch ook een aantal risicofactoren zijn. In dit kader wijst ze op:

De langdurige periode van lage rentetarieven die de intermediatiemarge van de banken – hun voornaamste bron van inkomsten – begint onder druk te zetten. L'environnement de taux d'intérêt bas constitue également un défi important pour l'activité d'assurance-vie, qui est particulièrement fragilisée depuis la crise financière. Pour préserver leur rentabilité, les institutions financières peuvent être tentées de s'engager dans une quête exagérée de rendement.

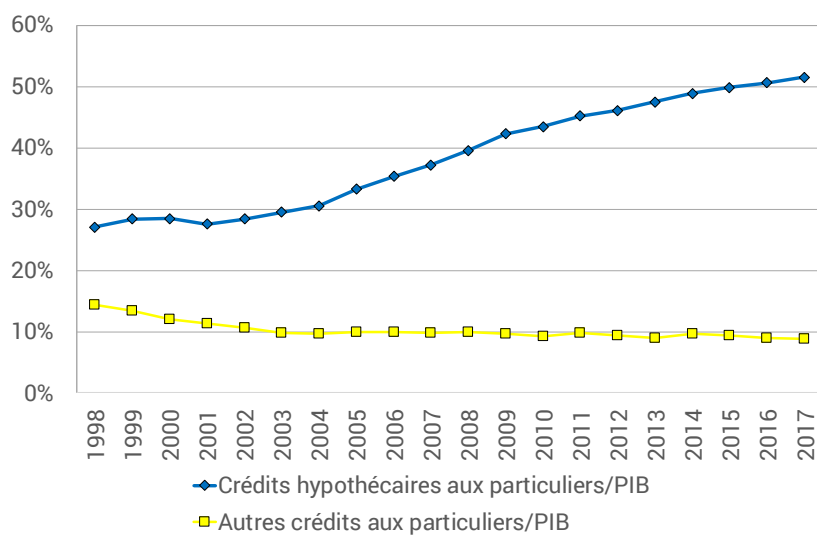
Hoewel een geleidelijke stijging van de rente in de volgende jaren het meest waarschijnlijke scenario vormt, kan een bruske stijging van de lange rente niet worden uitgesloten. Een dergelijk scenario zou negatief kunnen zijn voor banken die zich onvoldoende hebben ingedekt en ongunstig kunnen inwerken op de solvabiliteit van de sector van de levensverzekeringen. De stresstests die het IMF in het kader van het FSAP hebben uitgevoerd, hebben wel aangetoond dat de sector beschikt over een toereikende capaciteit om dergelijke schokken op te vangen.

Ook de omgeving waarin de financiële instellingen actief zijn, verandert. Net als andere sectoren bevinden de financiële diensten zich in een fase van digitale transformatie. Die transformatie leidt tot een toename van de cyberrisico's, met name gelet op de mogelijk toenemende bedreigingen die wegen op de integriteit van de IT-infrastructuur van de financiële instellingen of van de marktinfrastructuren. De digitale transformatie vormt ook een bron van risico's voor de instellingen die zich hier niet gedegen op voorbereiden, met name wat betreft het verloop van de vraag naar financiële producten en de ontwikkelingen in het mededingingsklimaat en de wetgeving. Daartegenover staat dat de digitale transformatie natuurlijk ook kansen biedt. Deze zou als gevolg van toegenomen efficiëntie tot

lagere operationele kosten moeten leiden. Verder opent ze ook nieuwe markten waarop de financiële instellingen hun rol van financiële intermediairs kunnen spelen en draagt ze bij tot een verruiming van het financiële aanbod. (Financial Stability Report 2018, blz. 9).

Ten slotte wijst de NBB ook op de vastgoedmarkt als risicofactor. De Belgische banken blijven op dynamische wijze (cf. grafiek hieronder) hypothecaire kredieten verschaffen aan Belgische huishoudens. Dit zorgde voor een gestage toename van de schuldgraad (en dus ook van de kwetsbaarheden) van de Belgische gezinnen en een stijging van het aandeel van de hypothecaire kredieten in het balanstotaal van de sector (20% tegenover 8% in 2007). Daarnaast heeft de Bank ook (nog zwakke) signalen van een mogelijke overwaardering van de vastgoedprijzen vastgesteld en, recenter, een zekere versoepeling van de kredietverleningscriteria. Gelet op de dit alles heeft de Bank een nieuwe macroprudentiële maatregel voor de residentiële vastgoedmarkt ingevoerd, die strenger is dan de vervallen maatregel omdat ze deels specifiek gericht is op de meer risicovolle deelsegmenten.

Graphique 2-7: Hypotheek- en andere leningen aan de huishoudens als % bbp

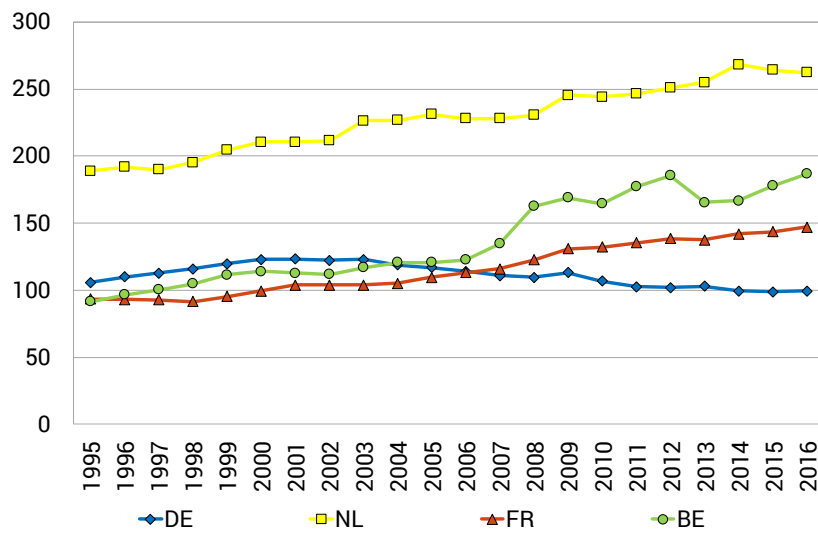


Bron: Eurostat

Ook de kredietverlening aan de niet-financiële vennootschappen steeg relatief sterk, maar deze werd door de Bank evenwel niet als buitensporig beoordeeld en heeft dus geen aanleiding gegeven tot de activering van de contracyclische kapitaalbuffer. De totale particuliere schuld (geconsolideerd¹⁴) – t.t.z. de schulden van huishoudens, instellingen zonder winstoogmerk ten behoeve van huishoudens en niet-financiële bedrijven – steeg in België wel sneller dan in de buurlanden en is bovendien hoger dan de bovengrens van 133 procent van het bbp die de EC heeft ingesteld.

¹⁴ Dit wil zeggen dat de schulden van huishoudens aan andere huishoudens en schulden van niet-financiële vennootschappen aan andere niet-financiële vennootschappen niet zijn meegerekend.

Graphique 2-8: Particuliere schulden als % bbp



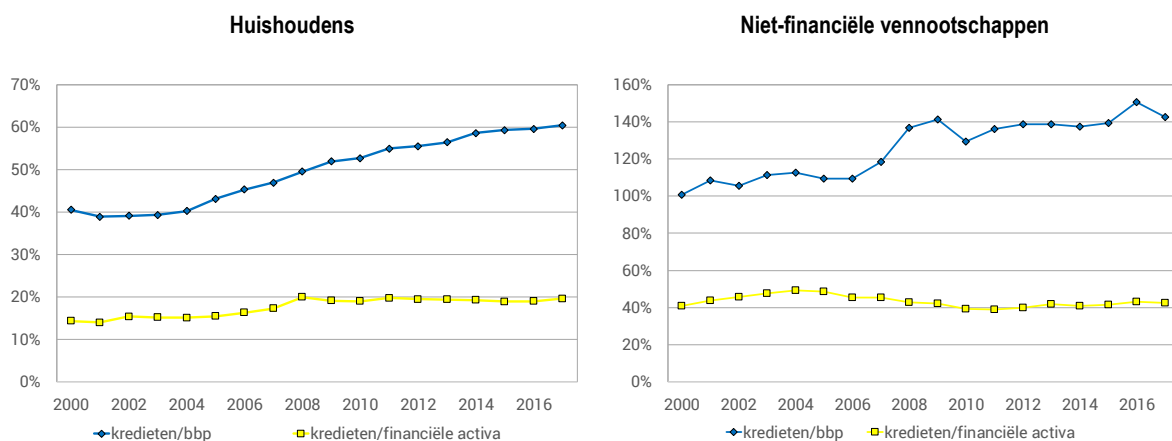
Bron: Eurostat

Het feit dat de drempelwaarde wordt overschreden wijst volgens de NBB (jaarverslag 2017) weliswaar niet noodzakelijk op een houdbaarheidsrisico.

Om te beginnen, wijst de NBB erop dat de Belgische geconsolideerde schuld van de niet-financiële ondernemingen een aanzienlijke hoeveelheid door het buitenland verstrekte intragroepskredieten bevat, die idealiter uit het schuldconcept zouden moeten worden geweerd. Zonder die kredieten bevindt de Belgische private schuldgraad zich, met 121% bbp, onder de drempelwaarde.

Daarnaast moet ook rekening gehouden worden met de hoeveelheid en de kwaliteit van de activa en/of eigen vermogen die tegenover deze schulden staan. De aanzienlijke financiële tegoeden van de huishoudens en de niet-financiële vennootschappen zorgen ervoor dat de ratio kredieten/financiële activa relatief stabiel blijft (zie grafiek hieronder).

Graphique 2-9: Evolutive schuldgraad gezinnen en niet-financiële vennootschappen



Bron: NBB.Stat

Vanuit microeconomisch oogpunt kunnen echter, op basis van de gegevens afkomstig van de Household Finance and Consumption Survey (HFCS) kwetsbaarheden worden aangetoond in de schuldstructuur van de huishoudens. Van sommige van deze laatste wordt immers gedacht dat ze risico lopen omdat het niveau van hun schulden hoog is ten opzichte van hun inkomen, of vanwege de hoge verhouding tussen het geleende bedrag en de waarde van het verworven vastgoed. Een rentestijging of een verslechtering van de situatie op de arbeidsmarkt, bijvoorbeeld, zou derhalve het beperkte terugbetalingsvermogen van die huishoudens kunnen verzwakken. Er moet overigens worden opgemerkt dat de financiële activa van de huishoudens ongelijk verdeeld zijn: huishoudens met een hypotheeklening beschikken gemiddeld over minder (liquide) financiële activa dan huishoudens zonder hypotheeklening. Bovendien beschikt een significant aandeel van de huishouden met een hypotheeklening over onvoldoende financiële middelen om hun schulden te kunnen blijven afbetalen in het geval van ernstig inkomensverlies. (Financial Stability Report 2018, blz. 107).