

5.1 De uitdagingen voor de Belgische overheidsfinanciën blijven groot

Het nominaal begrotingstekort is in 2019 opnieuw gestegen

De Belgische overheid sloot het jaar 2019 af met een nominaal financieringstekort van 1,7% bbp, wat 1 procentpunt bbp meer was dan in 2018. Het structureel begrotingssaldo, dat een cruciale rol speelt in het begrotingsbeleid, verslechterde met 0,5 procentpunt bbp. De overheidsschuld daalde verder tot 99,1% bbp, maar ze blijft hoog in vergelijking met die in de meeste andere landen van het eurogebied.

Het nominaal begrotingssaldo verslechterde in 2019 voornamelijk als gevolg van de forse daling van de ontvangsten. De inkomsten uit de vennootschapsbelasting namen in 2017 en 2018 immers tijdelijk toe onder impuls van de sterke stijging van de voorafbetalingen, waardoor de via de inkohieringen geïnde vennootschapsbelasting in 2019 evenwel

De toestand van de Belgische overheidsfinanciën verslechterde in 2019

terugliep. Voorts werden de heffingen op arbeid verder verlaagd door de maatregelen die werden genomen in het kader van de taxshift. De primaire uitgaven stegen licht omdat de sociale uitkeringen toenamen, een gevolg van onder meer de vergrijzing van de bevolking. De lagerenteomgeving zorgde voor een verdere daling van de rentelasten, die de negatieve impact van de bovenvermelde factoren op het financieringssaldo echter slechts ten dele kon compenseren.

Een en ander speelde zich af tegen de politieke achtergrond van een federale regering die, na haar ontslag eind 2018, het hele jaar lang in lopende zaken was. Het parlement keurde de federale begroting voor 2019 niet goed en de uitgaven werden deels geregeld via de toekenning van kredieten voor een periode van twee tot vier maanden, de zogeheten voorlopige twaalfden. Die uitgaven mogen in principe de bedragen van de laatst

Tabel 12

Financieringssaldo en schuld van de gezamenlijke overheid

(in % bbp)

	2015	2016	2017	2018	2019 r
Ontvangsten	51,3	50,7	51,2	51,4	50,3
Primaire uitgaven	50,8	50,4	49,6	50,0	50,1
Primair saldo	0,5	0,3	1,6	1,4	0,2
Rentelasten	2,9	2,7	2,3	2,1	1,9
Nominaal financieringssaldo	-2,4	-2,4	-0,7	-0,7	-1,7
<i>p.m. Structureel financieringssaldo</i>	<i>-2,6</i>	<i>-2,4</i>	<i>-1,7</i>	<i>-1,8</i>	<i>-2,4</i>
Overheidsschuld	105,2	104,9	101,8	100,0	99,1

Bronnen: INR, NBB.

goedgekeurde uitgavenbegroting niet overschrijden, in verhouding tot de termijn waar de kredieten betrekking op hebben. De overheidsfinanciën werden bijgevolg niet fundamenteel bijgestuurd en dus werd het verloop van de sociale uitkeringen, die bij ongewijzigd beleid sneller toenemen dan het bbp, niet afgeremd. Door de vergrijzing van de bevolking zouden die uitgaven de komende twee decennia met gemiddeld 0,2 % procentpunt bbp per jaar toenemen.

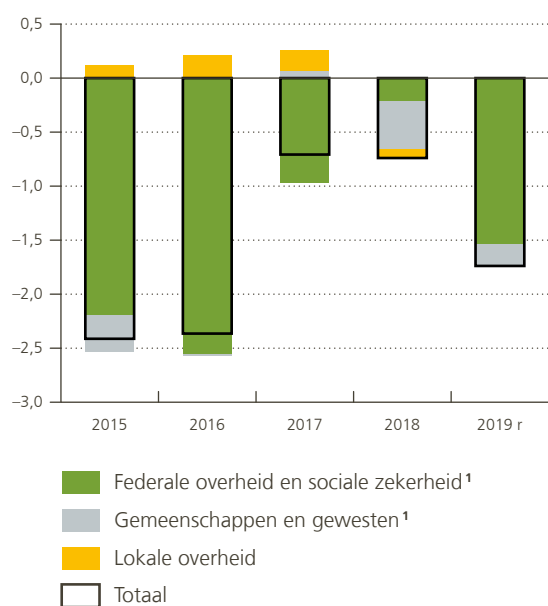
Het begrotingstekort van de gezamenlijke overheid was voornamelijk toe te schrijven aan de federale overheid met inbegrip van de sociale zekerheid. De deelsector van de gemeenschappen en gewesten vertoonde een gering tekort, terwijl de rekening van de lokale overheid in evenwicht was.

Het begrotingssaldo van de gemeenschappen en gewesten verbeterde in 2019 dankzij het wegvallen van

Grafiek 64

Financieringssaldo van de deelsectoren van de overheid

(nominaal financieringssaldo, in % bbp)



Bronnen: INR, NBB.

¹ Deze cijfers omvatten vanaf 2015 de voorschotten op de gewestelijke opcentiemen op de personenbelasting, hoewel die voorschotten volgens de methodologie van het ESR 2010 als louter financiële transacties worden beschouwd en de gewestelijke opcentiemen pas op het ogenblik van de inkohiering in rekening worden gebracht. De hier aangenomen benadering stemt overeen met die welke wordt gevolgd voor het formuleren van de begrotingsdoelstellingen in de aanbevelingen van de afdeling 'Financieringsbehoeften van de overheid' van de Hoge Raad van Financiën en in de stabiliteitsprogramma's.

de in 2018 gebeurde eenmalige correctie voor het sinds 2015 aan de gewesten betaald té hoog bedrag aan gewestelijke opcentiemen op de personenbelasting. Het Waals en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest, alsook de Franse Gemeenschap, lieten een tekort optekenen. De rekeningen van de Vlaamse Gemeenschap en van de andere, kleinere, entiteiten waren nagenoeg in evenwicht.

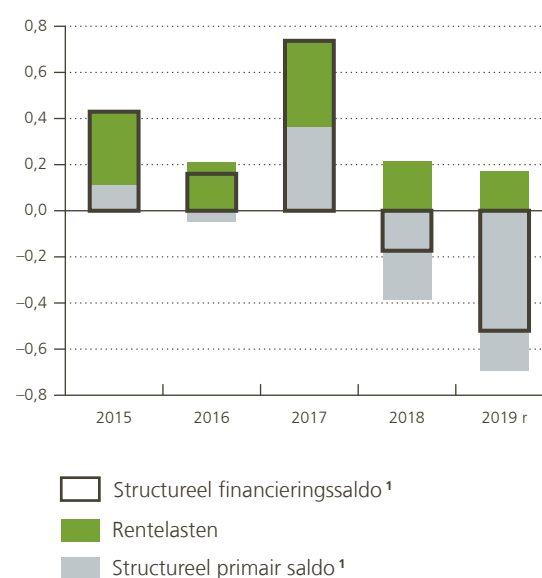
Het structureel begrotingstekort is toegenomen, en raakte nog verder verwijderd van het evenwicht

Het verloop van het nominaal begrotingssaldo werd in 2019 voornamelijk ongunstig beïnvloed door het verdwijnen van de niet-recurrente factoren die tijdens de voorgaande twee jaar dat saldo positief hadden beïnvloed en, zij het in mindere mate, door de conjunctuur. Het structureel begrotingssaldo, dat wordt verkregen door die cyclische en tijdelijke factoren uit de begrotingsresultaten te weren, verslechterde in 2019 met 0,5 procentpunt bbp, tot een tekort

Grafiek 65

Het begrotingsbeleid was voor het tweede jaar op rij expansief

(veranderingen ten opzichte van het voorgaande jaar, in procentpunt bbp)



Bronnen: EC, INR, NBB.

¹ Bij de berekening van het structureel primair saldo en het structureel financieringssaldo wordt de cyclische component bepaald op basis van de methode van de EC.

van 2,4 % bbp. Het structureel primair saldo, dat het discretionair begrotingsbeleid beter weergeeft omdat het niet wordt beïnvloed door het verloop van de rentelasten, ging er met 0,7 procentpunt bbp op achteruit.

Het begrotingsbeleid was dus voor het tweede jaar op rij expansief. Ten behoeve van de houdbaarheid van de overheidsfinanciën was nochtans een meer restrictief beleid wenselijk.

Bij ongewijzigd beleid valt er op middellange termijn geen verbetering van het structureel begrotingstekort te verwachten. De begroting dient dan ook te worden bijgestuurd, om het tekort te verminderen in de richting van het beoogde evenwicht.

De noodzakelijke gezondmaking van de Belgische overheidsfinanciën is er tijdens de afgelopen twee jaar niet verder op vooruitgegaan

De financiële crisis en de daaruit voortvloeiende economische recessie hadden zware gevolgen voor de

Belgische overheidsfinanciën. Het nominaal financieringssaldo sloeg om van een evenwicht in 2007 in een tekort van 5,4 % bbp in 2009, en het structureel financieringstekort verslechterde tot 3,8 % bbp in 2010.

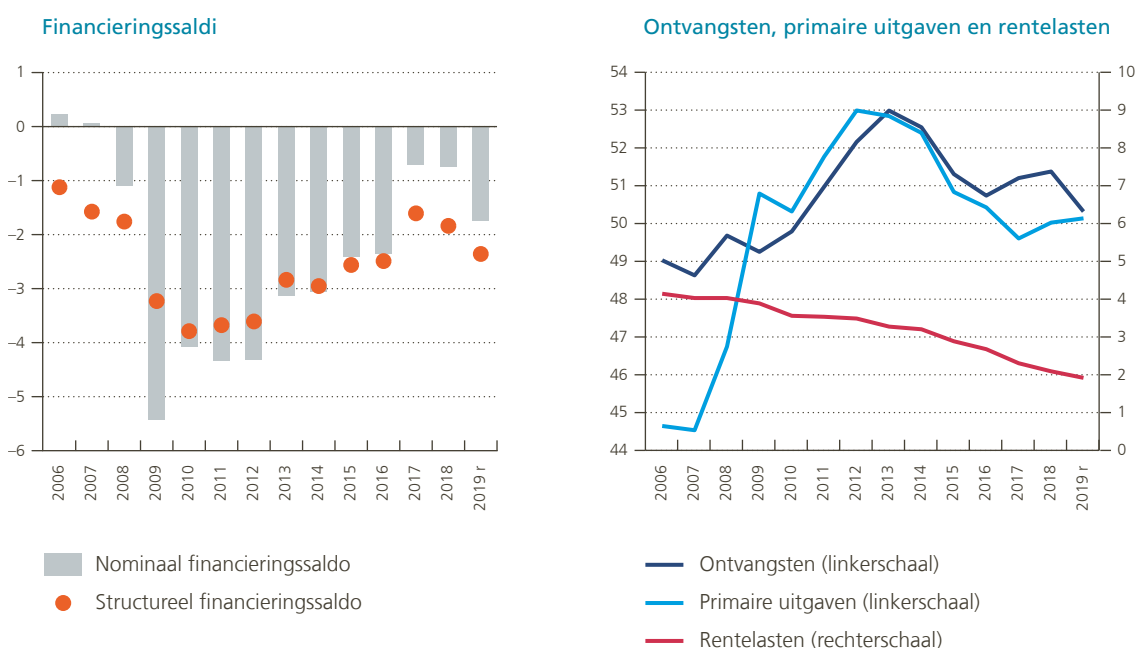
Tijdens de daaropvolgende jaren verbeterde het nominaal financieringssaldo systematisch tot een tekort van 0,7 % bbp in 2017. Het structureel begrotingstekort werd vooral gereduceerd in 2013, 2015 en 2017: in dit laatste jaar beliep het 1,7 % bbp. Daarna stakte de gezondmaking evenwel, en werden de tekorten zelfs opnieuw groter.

Het nominaal financieringssaldo was in 2019 derhalve slechter dan vóór het uitbreken van de financiële en economische crisis, hoewel de Belgische overheidsfinanciën profijt trokken van de vrijwel onafgebroken daling van de rentelasten en van hogere ontvangsten. Tijdens de crisisperiode gingen de primaire uitgaven echter fors omhoog. Sinds de piek die in 2012 was bereikt, liepen ze weliswaar terug, maar deze daling eindigde in 2017. Sindsdien zijn ze zelfs licht gestegen, waardoor ze nog een eind boven hun niveau van vóór de financiële en economische

Grafiek 66

De noodzakelijke gezondmaking van de overheidsfinanciën na de financiële en economische crisis is stilgefallen

(in % bbp)



Bronnen: EC, INR, NBB.



crisis blijven. Ook het structureel begrotingstekort was in 2019 groter dan vóór de crisis.

Waarom is het belangrijk dat België een structureel begrotingsevenwicht blijft nastreven?

Het is voor België belangrijk om op middellange termijn een structureel begrotingsevenwicht te bereiken. Om te beginnen, moet de nog steeds zware overheidsschuld worden gereduceerd. Die schuld maakt België immers kwetsbaar voor een rentestijging, zowel voor een algemene renteverhoging in het eurogebied als voor het oplopen van de risicopremies op Belgisch overheidspapier. Een structureel begrotingsevenwicht en de daaruit voortvloeiende gestage daling van de schuldgraad zouden kunnen vermijden dat er opwaartse druk ontstaat op de spreads van de Belgische overheidsobligaties ten opzichte van overheidsobligaties van als risicoveilig beschouwde landen in het eurogebied. Meer algemeen zijn gezonde overheidsfinanciën trouwens van essentieel belang voor het vertrouwen van de

Een structureel begrotingsevenwicht zou leiden tot een gestage daling van de nog steeds hoge schuldgraad

economische actoren: ze dragen immers bij tot een duurzame en werkgelegenheidsbevorderende groei. Voorts maakt een structureel begrotingsevenwicht in een economisch gunstige periode het mogelijk om marges op te bouwen die ondersteuning kunnen bieden in geval van een conjuncturele neergang (zie Kader 8).

Een structureel begrotingsevenwicht creëert bovendien ruimte voor de financiering van een beleid om het hoofd te bieden aan de toekomstige uitdagingen, waarvan de vergrijzing van de bevolking ongetwijfeld een van de belangrijkste is. Hoewel de pensioenhervorming, gericht op een verhoging van de effectieve pensioenleeftijd, een cruciale bijdrage levert tot de houdbaarheid van de Belgische overheidsfinanciën en de betaalbaarheid van de sociale bescherming, zal de vergrijzing het gewicht van de sociale uitgaven tijdens de volgende decennia immers nog verder doen toenemen.

De overheid beschikt over drie hefboomen om een structureel begrotingsevenwicht te bereiken, namelijk een toename van de ontvangsten, een beperking

van de primaire uitgaven en een groeibevorderend beleid dat gericht is op een verhoging van de werkgelegenheidsgraad en van de productiviteit. Ook de volgende jaren moet het verloop van de primaire uitgaven onder controle blijven, ondanks de forse opwaartse druk van de vergrijzing op de uitgaven van de diverse geledingen van de overheid. Door een verschuiving binnen de uitgaven moet tegelijkertijd voorrang worden verleend aan uitgavencategorieën die de economische groei op lange termijn kunnen versterken, bijvoorbeeld investeringen in infrastructuur. Ook het aanpakken van de milieuproblematiek en het realiseren van de noodzakelijke energietransitie zullen de komende decennia overheidsuitgaven vereisen, vooral investeringen. Tevens moeten in de dienstverlening van de overheid aan de samenleving efficiëntiewinsten worden nagestreefd. Aan de ontvangstenzijde is er amper marge vanwege de reeds zware heffingsdruk. Net als de uitgaven moeten de ontvangsten zo groeivriendelijk mogelijk worden samengesteld.

Het structureel begrotingsevenwicht is tevens de centrale doelstelling van de Europese begrotingsregels

Het bereiken van een structureel begrotingsevenwicht is voor België de begrotingsdoelstelling op middellange termijn (MTO) in het preventief gedeelte van het Stabiliteits- en groeipact, dat het ontstaan van onhoudbare begrotingssituaties moet voorkomen. Die evenwichtsdoelstelling werd in de Belgische stabiliteitsprogramma's van de afgelopen jaren steeds naar voren geschoven. Die doelstelling is momenteel trouwens de minimale MTO-norm voor België, zoals die begin 2019 door de EC werd vastgesteld op basis van de schuldgraad, de budgettaire kosten van de vergrijzing en de te verwachten nominale economische groei.

Het Belgisch stabiliteitsprogramma voor de periode 2019-2022, dat in april 2019 aan de EC werd voorgelegd, bevatte enkel een louter indicatief traject, zowel voor de totale begrotingsdoelstelling als voor de verdeling ervan over de diverse beleidsniveaus, gelet op de federale en regionale verkiezingen van mei. Overeenkomstig het indicatief traject zouden alle overheidsniveaus in 2021 een structureel evenwicht bereiken. Op die manier werd het bereiken van die doelstelling nogmaals met een jaar uitgesteld. Na de verkiezingen zouden de dan gevormde regeringen

een beslissing moeten nemen over het traject, overeenkomstig de procedure die is vastgelegd in het Samenwerkingsakkoord van 13 december 2013, het formeel kader voor de begrotingscoördinatie in België. Een effectieve begrotingscoördinatie door middel van het sluiten van samenwerkingsakkoorden met bindende begrotingsdoelstellingen is alleszins van cruciaal belang.

Voor 2019 werd in het stabiliteitsprogramma gestreefd naar een verbetering van het structureel begrotingstekort met 0,15 procentpunt bbp. Daarbij anticipeerde de federale regering op de definitieve goedkeuring, door de EC, van de flexibiliteit die in de ontwerpbegroting voor 2019 werd gevraagd vanwege enkele geïmplementeerde structurele hervormingen, onder meer de taxshift en de pensioenhervorming. Door die goedkeuring werd voor 2019 een tijdelijke afwijking toegestaan, ten belope van 0,5 procentpunt bbp, van het aanpassingstraject naar de MTO. De voor 2019 vereiste verbetering van het structureel begrotingssaldo daalde bijgevolg van 0,6 tot 0,1 procentpunt bbp.

Ook de ontwerpbegroting voor 2020 die in oktober 2019 aan de EC werd voorgelegd, was louter indicatief, met voor de federale overheid en de sociale zekerheid een traject bij ongewijzigd beleid, aangezien de federale regering ook toen nog in lopende zaken was. Op basis van die ontwerpbegroting en van haar eigen herfstvooruitzichten concludeerde de EC dat er een risico bestaat dat de bepalingen van het Stabiliteits- en groeipact niet worden nageleefd. Meer bepaald dreigt België in 2019 en 2020 significant af te wijken van het door de Ecofin-Raad vereiste aanpassingstraject naar de MTO. Voor 2019 werd bij de beoordeling rekening gehouden met de bovenvermelde versoepeling op grond van de flexibiliteitsclausule inzake structurele hervormingen. Op basis van de herfstvooruitzichten van de EC zou België in 2019 en 2020 evenmin aan het schuld criterium voldoen. De EC heeft België dan ook verzocht haar een aangepaste ontwerpbegroting te bezorgen zodra er een nieuwe federale regering is en uiterlijk één maand voordat de ontwerpbegroting in het parlement zou worden goedgekeurd, zoals bepaald in de Europese begrotingsprocedures. De EC moedigt de regering tevens aan om in deze aangepaste versie de noodzakelijke maatregelen te integreren die er moeten voor zorgen dat de begroting in overeenstemming wordt gebracht met de Europese begrotingsregels.

Tabel 13

Normen inzake het financieringssaldo van de overheid

(doelstellingen van de stabiliteitsprogramma's, tenzij anders vermeld; in % bbp)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Nominaal begrotingssaldo								
April 2015	-2,5	-2,0	-1,0	-0,2				
April 2016		-2,5	-1,4	-0,4	-0,2			
April 2017			-1,6	-0,7	-0,2	-0,1		
April 2018				-1,0	-0,7	0,0	0,1	
April 2019					-0,8	-0,2	0,1	0,0
Oktober 2019 (ontwerpbegroting)					-1,7	-2,3		
<i>p.m. Realisatie/Raming</i>	-2,4	-2,4	-0,7	-0,7	-1,7 r			
Structureel begrotingssaldo¹								
April 2015	-2,0	-1,3	-0,6	0,0				
April 2016		-1,7	-0,8	0,0	0,0			
April 2017			-1,0	-0,4	0,0	0,0		
April 2018				-0,8	-0,6	0,0	0,0	
April 2019					-0,8	-0,2	0,0	0,0
Oktober 2019 (ontwerpbegroting)					-1,9	-2,1		
<i>p.m. Realisatie/Raming</i>	-2,6	-2,4	-1,7	-1,8	-2,4 r			

Bronnen: EC, FOD Beleid en ondersteuning, FOD Financiën, INR, NBB.

¹ Voor de rij Realisatie/Raming werd de cyclische component van het structureel begrotingssaldo bepaald op basis van de methode van de EC, terwijl voor de stabiliteitsprogramma's en de overige begrotingsdocumenten de ramingen van het FPB werden gebruikt.

Het huidige Europees begrotingskader is voornamelijk gericht op de houdbaarheid, op lange termijn, van de overheidsfinanciën in de afzonderlijke lidstaten. De aanbevelingen voor de individuele lidstaten stroken dan ook niet altijd met het optimaal begrotingsbeleid voor het eurogebied als geheel dat, behalve de houdbaarheidsdoelstelling, ook de stabilisatie van de conjunctuurcyclus nastreeft. In het kader van de verdere verdieping van de Economische en Monetaire Unie (EMU) bereikte de Eurogroep in oktober 2019 een akkoord over het Begrotingsinstrument voor convergentie en concurrentievermogen, dat focust op de financiering van structurele hervormingen en overheidsinvesteringen om de potentiële groei van de landen van het eurogebied te verstevigen en de euro weerbaarder te maken tegen economische schokken. De uitvoeringsbepalingen van dat instrument moeten nog worden uitgewerkt in het kader van de onderhandelingen over het meerjarig financieel kader van de EU voor de periode 2021-2027, maar het voor

het instrument uit te trekken bedrag zou beperkt zijn. Het instrument maakt het niet mogelijk de conjunctuurcyclus in het eurogebied te stabiliseren, een functie die in andere monetaire unies wél bestaat.

De EC zal in het voorjaar van 2020 haar evaluatie van het Europees begrotingskader bekendmaken en nadien eventueel aanpassingsvoorstellen formuleren. Aanpassingen zijn hoe dan ook zinvol als ze zorgen voor vereenvoudiging. Transparantie is immers van cruciaal belang opdat het regelgevend kader efficiënt zou werken. Voorts is het belangrijk dat het begrotingskader een groeibevorderend beleid ondersteunt, onder meer inzake investeringen. Degelijke Europese begrotingsregels zijn in ieder geval zeer nuttig voor de landen die deel uitmaken van de monetaire unie. Het is dan ook zaak dat ze correct worden toegepast. Dat is in de eerste plaats de verantwoordelijkheid van de lidstaten, maar ook de EC moet het naleven van de regels afdwingen.

Welk begrotingsbeleid wordt het best gevoerd bij een eventuele conjunctuurverzwakking?

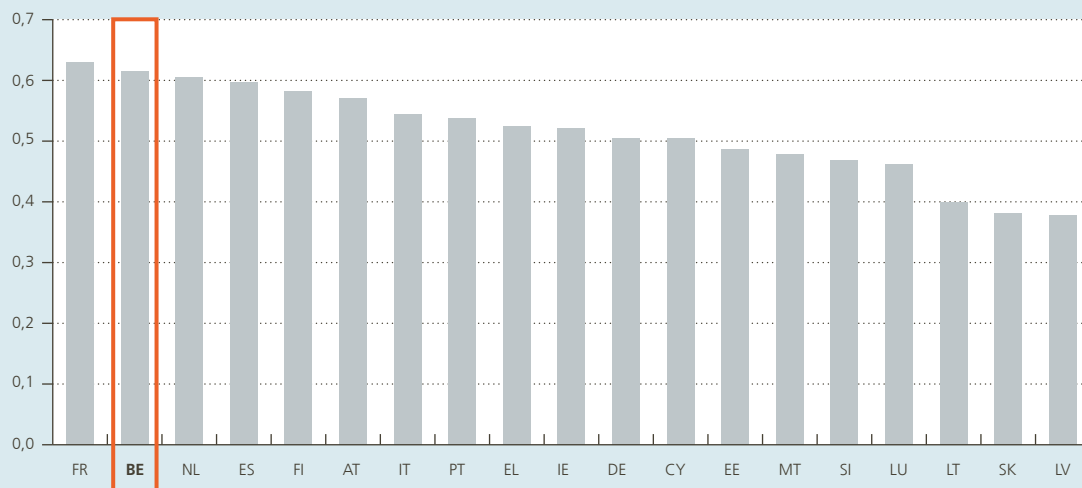
Uit macro-economisch oogpunt is een van de doelstellingen van het begrotingsbeleid bij te dragen tot het stabiliseren van de conjunctuurcyclus, op voorwaarde evenwel dat de overheidsfinanciën op lange termijn houdbaar blijven.

De afvlakking van de conjunctuurbewegingen door middel van de overheidsfinanciën verloopt in de eerste plaats via de zogeheten automatische stabilisatoren. Een conjunctuurinzinking zorgt immers voor lagere ontvangsten en hogere werkloosheidsuitkeringen, en bijgevolg voor een verslechtering van het begrotingssaldo. Omgekeerd resulteren gunstige macro-economische omstandigheden in een verbetering van dat saldo. Die fluctuaties in het begrotingssaldo temperen voor een deel de conjuncturele schommelingen, zonder dat de overheid daartoe actie onderneemt, vandaar de term 'automatische' stabilisatoren.

De impact van de conjunctuurschommelingen op het financieringssaldo van de overheid – en derhalve ook de omvang van de automatische stabilisatoren – is groter naarmate de overheidsontvangsten en

Conjunctuurschommelingen hebben in België een zware impact op het financieringssaldo van de overheid

(budgettaire semi-elasticiteit¹ voor 2018)



Bron: EC.

1 Verandering in het begrotingssaldo als gevolg van een verandering in de output gap.



-uitgaven omvangrijker en conjunctuurgevoeliger zijn. Een veelgebruikte maatstaf voor die impact is de budgettaire semi-elasticiteit. Die maatstaf wordt onder meer door de EC gehanteerd bij de berekening van het structureel financieringssaldo. De budgettaire semi-elasticiteit ligt in België met ongeveer 0,6 relatief hoog omdat het overheidsbeslag er groot is.

Indien bij een conjunctuurverzwakking de output gap – dat is de mate waarin het feitelijk bbp afwijkt van de potentiële output – met 1 procentpunt terugloopt, zal het financieringssaldo van de overheid derhalve met ongeveer 0,6 procentpunt bbp verslechteren. Door die begrotingsimpuls – die de inkomens van particulieren en ondernemingen ondersteunt – zal het bbp toenemen, zij het in mindere mate. De toegenomen inkomens leiden immers niet enkel tot hogere consumptie en investeringen, maar ook tot meer sparen en een stijging van de invoer. De onmiddellijke impact van de 0,6 % bbp belopende begrotingsimpuls bedraagt 0,2 % bbp en dat effect zal na enkele kwartalen stijgen tot 0,3 % bbp. Dit betekent dat ongeveer een derde van de initiële conjunctuurschommeling opgevangen wordt door de automatische stabilisatoren.

Het risico bestaat evenwel dat de automatische stabilisatoren niet volop kunnen spelen. Een sterke groeivertraging kan bij gebrek aan een voldoende ruime veiligheidsmarge het overheidstekort immers doen stijgen tot boven de norm van 3 % bbp uit het Verdrag van Maastricht, wat consolidatiemaatregelen zou vereisen. Dat zou zich in België kunnen voordoen, aangezien het nominaal financieringstekort er bij ongewijzigd beleid, volgens de vooruitzichten van de Bank van december 2019, zou oplopen tot 2,8 % bbp in 2022. Bovendien zullen die stabilisatoren de conjunctuur slechts optimaal helpen stabiliseren als ze gepaard gaan met houdbare overheidsfinanciën. Indien niet, dreigt het vertrouwen van de economische actoren te worden aangetast, waardoor zij minder investeren of consumeren, en bestaat het risico dat de oplopende, in de rentetarieven vervatte risicopremies de voordelen tenietdoen.

De automatische stabilisatoren kunnen worden aangevuld met een discretionair anticyclisch beleid. Dat vereist wél een beleidsbeslissing, bijvoorbeeld het opvoeren van de overheidsconsumptie en -investeringen of van andere uitgaven, of het verlagen van de belastingen wanneer de economische vraag verzwakt. De impact van een dergelijke begrotingsimpuls op het bbp – de zogeheten begrotingsmultiplicator – en dus ook de mate waarin die maatregelen de conjunctuurschommelingen afvlakken, is afhankelijk van de aard van die impuls en van de omstandigheden, die in de tijd en tussen de landen onderling sterk kunnen verschillen.

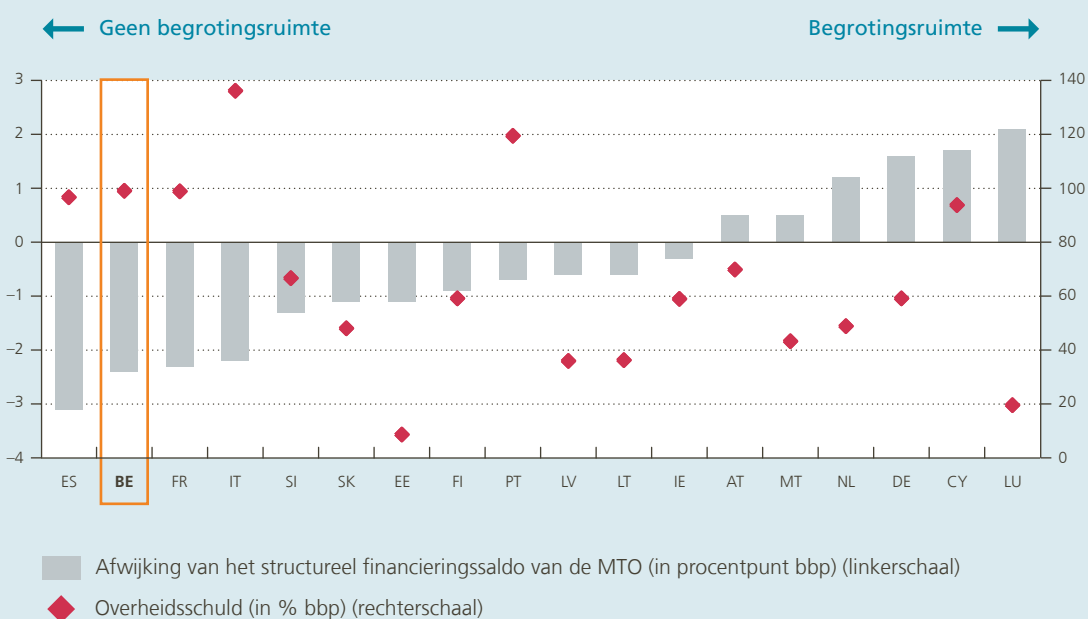
Tegen de achtergrond van de verzwakkende economische vooruitzichten hebben verscheidene internationale instellingen er het afgelopen jaar toe opgeroepen het discretionair begrotingsbeleid in het eurogebied een actievere rol te laten spelen. De Raad van Bestuur van de ECB stelde tijdens de vergadering van 12 september 2019 vast dat, om ten volle de vruchten van de monetairbeleidsmaatregelen te kunnen plukken, ook op andere beleidsterreinen een resolutere bijdrage moet worden geleverd. Wat het begrotingsbeleid betreft, werd aanbevolen dat overheden met begrotingsruimte effectief en tijdig dienen te handelen, gelet op de afzwakkende economische vooruitzichten en de nog steeds aanzienlijke neerwaartse risico's, terwijl in landen met een hoge overheidsschuld de overheid een voorzichtig beleid moet voeren dat de voorwaarden creëert waaronder de automatische stabilisatoren vrij kunnen werken. Tijdens de daaropvolgende vergaderingen werd die oproep herhaald en werd eraan toegevoegd dat in landen met een hoge overheidsschuld de overheid moet voldoen aan de doelstellingen voor het structureel begrotingssaldo.



De steviger ondersteuning van de economie door het discretionair begrotingsbeleid moet dus komen van landen waar de overheid begrotingsruimte heeft. Dat is het geval in, onder meer, Duitsland, Nederland en Luxemburg. België behoort echter, samen met Frankrijk, Italië en Spanje, tot de groep van landen van het eurogebied die geen ruimte hebben voor een expansief discretionair begrotingsbeleid. Die landen wijken immers nog zeer sterk af van de doelstelling die ze op middellange termijn moeten bereiken, en bovendien hebben ze nog steeds een zware overheidsschuld.

België heeft geen ruimte voor een expansief discretionair begrotingsbeleid

(ramingen voor 2019)



Bronnen: EC, NBB.

Tot slot moet worden opgemerkt dat het begrotingsbeleid in België in het verleden vaak indruiste tegen de uit de macro-economische literatuur afkomstige aanbevelingen voor een optimaal beleid. In het sedert begin jaren tachtig gevoerde saneringsbeleid kunnen drie aanpassingsperiodes worden onderscheiden, die telkens aanvingen in een periode van laagconjunctuur. Aan het begin van iedere consolidatieperiode was de output gap immers negatief en dat bleef zo gedurende vrijwel de hele periode, wat erop wijst dat de productiefactoren op het ogenblik van de inspanningen onderbenut waren. Bij de aanvang van de begrotingsconsolidaties stond België trouwens telkens onder zware druk van de financiële markten.

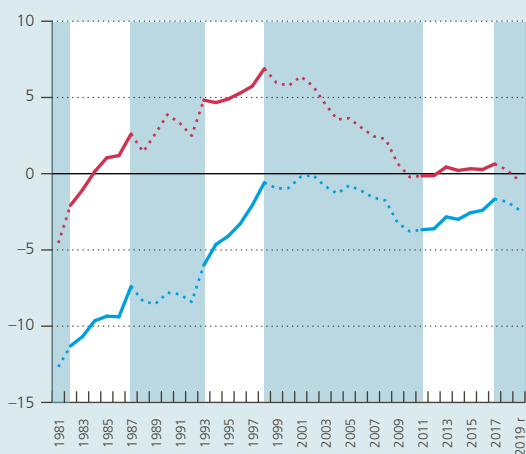


Tijdens gunstiger economische periodes werden er geen of onvoldoende buffers aangelegd. Het begrotingsbeleid was derhalve vaak procyclisch.¹

In haar evaluatie van het ontwerpbegrotingsplan voor België van november 2019 beklemtoonde de EC dat de gunstige economische omstandigheden van de afgelopen jaren onvoldoende werden aangegrepen om de overheidsfinanciën gezond te maken, wat in combinatie met het hoge schuldniveau het vermogen aantast om economische schokken en marktdruk op te vangen.

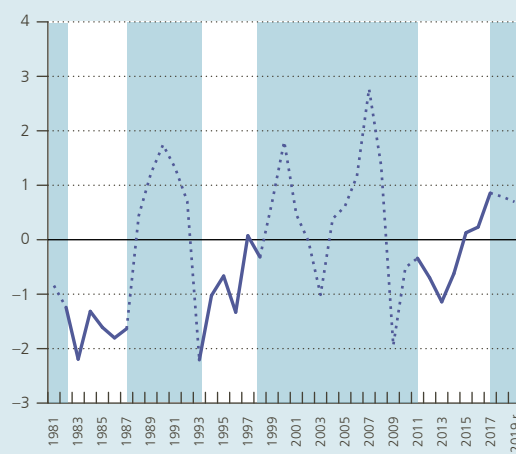
De begrotingsconsolidaties in België vonden steeds plaats in periodes van laagconjunctuur

Afbakening van de consolidatieperiodes aan de hand van het verloop van het structureel begrotingssaldo (in % bbp)



— Structureel primair saldo
 — Structureel financieringssaldo
 □ Periodes van begrotingsconsolidatie¹

Output gap in België (in % van het potentieel bbp)



— Output gap
 □ Periodes van begrotingsconsolidatie¹

Bronnen: EC, INR, NBB.

¹ De periodes met een gezondmaking van de Belgische overheidsfinanciën zijn aangeduid in het wit. Deze worden afgebakend aan de hand van het verloop van het structureel financieringssaldo van de overheid.

¹ Zie Bisciari P. et al. (2015), 'Analyse van het beleid tot sanering van de Belgische overheidsfinanciën', NBB, *Economisch Tijdschrift*, juni, 75-98.

5.2 Forse daling van de ontvangsten en lichte stijging van de primaire uitgaven in 2019

De overheidsontvangsten daalden door het wegvallen van de tijdelijke meevaller in de ontvangsten uit vennootschapsbelasting

De ontvangsten van de overheid namen in 2019 met 1,1 procentpunt bbp af. Op die manier kwam

er een einde aan het opwaarts verloop van de voorgaande jaren, het gevolg van een tijdelijke toename in de inkomsten uit de vennootschapsbelasting.

De voorafbetalingen van de vennootschappen namen in 2017 en 2018 immers sterk toe als gevolg van de forse verhoging van het basistarief voor de

Tabel 14

Overheidsontvangsten¹

(in % bbp)

	2015	2016	2017	2018	2019 r
Fiscale en parafiscale ontvangsten	44,4	43,6	44,1	44,2	43,1
Heffingen die in hoofdzaak van toepassing zijn op de inkomens uit arbeid	25,7	24,7	24,6	24,4	24,1
Personenbelasting ²	11,3	10,9	10,8	10,9	10,5
Sociale bijdragen ³	14,4	13,8	13,7	13,5	13,6
Belastingen op de vennootschapswinsten ⁴	3,3	3,4	4,1	4,3	3,8
Heffingen op de overige inkomens en op het vermogen ⁵	4,2	4,1	4,0	4,0	3,9
Belastingen op goederen en diensten	11,3	11,5	11,4	11,5	11,4
waarvan:					
Btw	6,6	6,7	6,7	6,8	6,7
Accijnzen	2,5	2,7	2,7	2,7	2,6
Niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten⁶	6,9	7,1	7,1	7,2	7,2
Totale ontvangsten	51,3	50,7	51,2	51,4	50,3

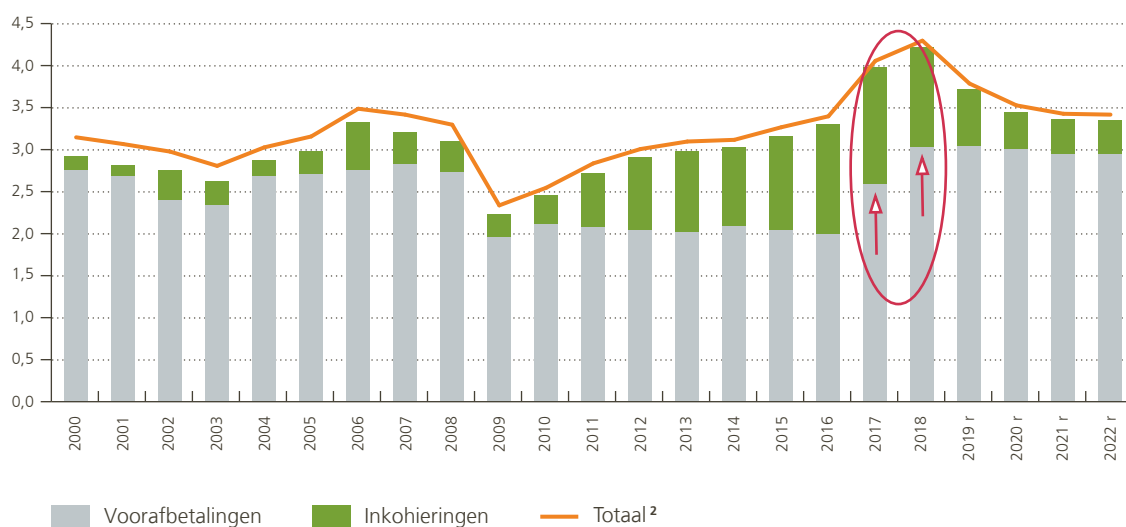
Bronnen: INR, NBB.

- 1 Conform het ESR 2010 worden noch de opbrengst van de door de overheid aan de EU overgedragen douanerechten, noch de door de EU rechtstreeks geïnde ontvangsten in de totale overheidsontvangsten opgenomen.
- 2 In hoofdzaak de bedrijfsvoorheffing, de voorafbetalingen, de inkohieringen en de opcentiemen op de personenbelasting.
- 3 Inclusief de bijzondere bijdrage voor de sociale zekerheid en de bijdragen van het niet-actieve deel van de bevolking.
- 4 In hoofdzaak de voorafbetalingen, de inkohieringen en de roerende voorheffing.
- 5 In hoofdzaak de roerende voorheffing van de particulieren, de onroerende voorheffing (inclusief de opbrengst van de opcentiemen), de successie- en registratierechten.
- 6 Inkomens uit vermogen, toegerekende sociale bijdragen, lopende overdrachten en kapitaaloverdrachten van andere sectoren en verkopen van geproduceerde goederen en diensten.

Grafiek 67

De sterke stijging, in 2017 en 2018, van de inkomsten uit de vennootschapsbelasting was tijdelijk ¹

(in % bbp)



Bronnen: INR, NBB.

¹ De gegevens voor de periode 2020–2022 zijn afkomstig van de vooruitzichten van de Bank van december 2019.

² Met inbegrip van de andere belastingen, waarvan de roerende voorheffing de belangrijkste is.

belastingvermeerdering bij onvoldoende voorafbetalingen, tot 6,75 % vanaf het inkomstenjaar 2018. Het was voor de bedrijven dan ook rationeel om meer voorafbetalingen te doen, temeer daar bedrijven die onvoldoende liquide middelen ter beschikking hadden, dankzij de lagerenteomgeving, tegen zeer voordelige rentetarieven geld konden lenen om voorafbetalingen te financieren. Dat zorgde in 2017 en 2018 voor een tijdelijke meeropbrengst aangezien de resterende inning van de vennootschapsbelasting via de inkohieringen – de vaststelling van de belasting voor een bepaald aanslagjaar waardoor deze invorderbaar wordt – tijdens de daaropvolgende jaren werd gedrukt. De inkomstendaling in de vennootschapsbelasting ten belope van 0,5 procentpunt bbp in 2019 is dan ook zo goed als integraal toe te schrijven aan de daling van de ontvangsten uit de inkohieringen.

Ook de ontvangsten afkomstig van de heffingen op de inkomens uit arbeid namen in verhouding tot het bbp af. Dat is een gevolg van de maatregelen die werden genomen in het kader van de in 2015 goedgekeurde taxshift, die erop gericht is de concurrentiepositie van de ondernemingen te verbeteren, de werkgelegenheid te bevorderen en de koopkracht van

de huishoudens te verhogen. Daarbij werd in 2019 vooral de personenbelasting verlaagd. Het optrekken van de belastingvrije som, de aanpassing van de belastingschijven en de verhoging van het percentage voor de berekening van de fiscale werkbonus zorgden voor een daling van de heffingsdruk met 0,3 procentpunt bbp.

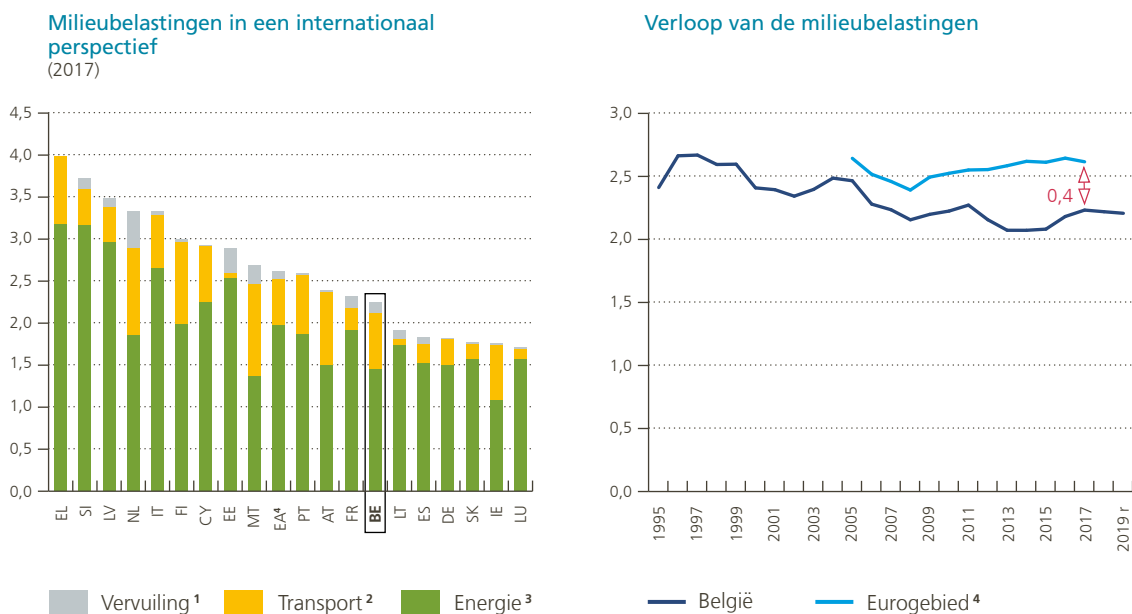
De heffingen op de overige inkomens en op het vermogen daalden met 0,1 procentpunt bbp als gevolg van de lagerenteomgeving die de inkomsten uit de roerende voorheffing drukte. Ook zorgde de sinds september 2018 ingevoerde hervorming van de erfbelasting in het Vlaams Gewest voor een lichte daling van de ontvangsten uit successierechten. De inkomsten uit de taks op effectenrekeningen bleven nagenoeg constant op 0,1 % bbp. Het Grondwettelijk Hof besloot op 17 oktober 2019 die taks nietig te verklaren wegens niet-naleving van het grondwettelijk beginsel van gelijkheid en niet-discriminatie, waardoor deze inkomstenbron in 2020 wegvalt.

Zowel de inkomsten uit btw als die uit accijnzen liepen met 0,1 procentpunt bbp terug. De bruto btw-ontvangsten werden afgeremd door het matige

Grafiek 68

De inkomsten uit milieuheffingen zijn in België beperkt

(in % bbp)



Bronnen: EC, INR, NBB.

- 1 Deze belastingen omvatten in België vooral de verpakkingsheffing en de gewestelijke waterheffingen.
- 2 Deze belastingen omvatten onder meer de verkeersbelasting betaald door de gezinnen en de bedrijven.
- 3 Deze belastingen omvatten in hoofdzaak de accijnzen op brandstoffen, alsook de taksen op elektriciteitsverbruik (met uitzondering van de btw en de heffingen die rechtstreeks verband houden met de financiering van de groenestroomcertificaten) en de ontvangsten uit de verkoop van emissierechten.
- 4 Ongewogen gemiddelden.

verloop van de consumptieve bestedingen van de gezinnen. Ook de inkomsten uit accijnzen werden gedrukt door de vrij trage groei van de particuliere consumptie en door de beslissing van de federale regering om de voor 2019 voorziene indexering van de tarieven niet uit te voeren.

De ontvangsten uit de milieuheffingen bleven in 2019 vrijwel constant. Uit internationaal oogpunt behoren ze in België tot de laagste van het eurogebied. Meer bepaald de opbrengsten uit de energiebelastingen – de belangrijkste component van de milieuheffingen – zijn relatief laag: het impliciete belastingtarief op energie, zoals berekend door de Europese Commissie, is in België immers een van de laagste in het eurogebied.

De niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten, ten slotte, namen licht toe als gevolg van een betaling, ten belope van bijna € 300 miljoen, door een buitenlandse financiële instelling in het kader van een minnelijke schikking met het Parket te Brussel.

De lichte stijging van de primaire uitgaven in 2019 bevestigde het einde van een neerwaartse tendens

De primaire uitgaven van de overheid, dat wil zeggen haar uitgaven ongerekend de rentelasten, namen in 2019 iets sneller toe dan de economische activiteit en kwamen uit op 50,1% bbp. Dat had alles te maken met de forse groei van de sociale uitkeringen, die goed zijn voor ongeveer de helft van de primaire uitgaven. In het bijzonder de uitgaven voor pensioenen, gezondheidszorg en ziekte- en invaliditeitsuitkeringen namen fors toe. De daling van de werkloosheidsuitgaven matigde die groei enigszins doordat het aantal uitkeringsgerechtigden verder afnam. Het aantal personen in het stelsel van werkloosheid met bedrijfstoeslag – het vroegere brugpensioen – zakte zelfs met een kwart.

De overheidsinvesteringen liepen terug onder invloed van de electorale cyclus van de investeringen van de

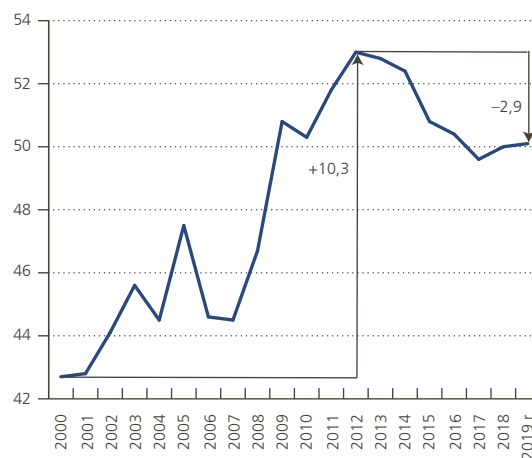
lokale overheid die ongeveer een derde van de totale overheidsinvesteringen uitmaken. Zo trekken die investeringen doorgaans bijzonder sterk aan in de aanloop naar de lokale verkiezingen, zoals in 2018: in het jaar na de verkiezingen nemen ze vervolgens sterk af. De bezoldigingen van het overheidspersoneel gingen er in verhouding tot het bbp licht op achteruit, terwijl de aankopen van goederen en diensten stagneerden. Op federaal niveau werd dat in de hand gewerkt door het feit dat de uitgaven in 2019 geregeld werden door voorlopige kredieten en gebonden waren aan de aan een regering in lopende zaken opgelegde beperkingen.

De lichte toename van de primaire uitgaven in 2019 bestendigde de uitgavenstijging van 2018, die een einde maakte aan de neerwaartse tendens tijdens de voorgaande vier jaren. De sterke matiging van de uitgavengroei tussen 2013 en 2017 hielp de uitgavenratio verminderen, maar ze kon de sinds 2000 opgetekende forse toename van de overheidsuitgaven slechts deels goedmaken.

Grafiek 69

De primaire uitgaven bedroegen in 2019 ongeveer de helft van het bbp

(in % bbp)



Bronnen: INR, NBB.



De primaire uitgaven zijn sinds de eeuwwisseling fors gestegen

Om een getrouw beeld te krijgen van de fundamentele tendens van het uitgavenverloop ten opzichte van de economische activiteit, moeten die uitgaven gezuiverd worden voor de invloeden van tijdelijke of budgettair neutrale factoren en van het conjunctuurverloop, en uitgedrukt worden in procenten van het potentieel bbp.

De stijging van die uitgaven tussen 2000 en 2012 was breedgedragen over de diverse uitgavencategorieën en over de diverse deelsectoren van de overheid. De stijging van de sociale uitkeringen verklaart meer dan een derde van die toename. Ook de bezoldigingen van het overheidspersoneel en de aankopen van goederen en diensten, waarvan in totaal driekwart wordt uitgegeven door de gemeenschappen en gewesten

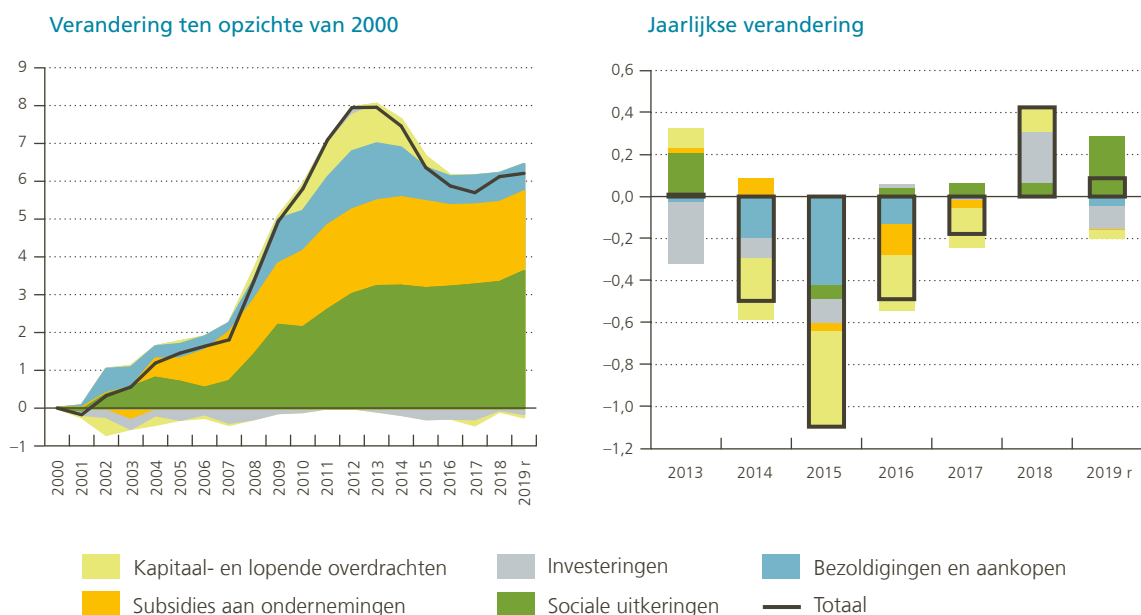
en de lokale overheid, stegen gestaag. De subsidies aan ondernemingen van hun kant verdubbelden in omvang als gevolg van gerichte loonkostenverminderingen voor de private sector en de opgang van het stelsel van de dienstencheques. De kapitaaloverdrachten lieten een tijdelijke stijging optekenen in de vorm van hogere investeringstoelagen en belastingkredieten voor energiebesparende investeringen van huishoudens. De overheidsinvesteringen, daarentegen, vormden een uitzondering op de stijgende tendens en stagneerden nagenoeg in verhouding tot het bbp.

De primaire uitgaven werden sinds 2013 in hoge mate teruggedrongen bij Entiteit I, die bestaat uit de federale overheid en de sociale zekerheid. De federale overheid snoeide fors in de kapitaaloverdrachten, in het bijzonder door de afschaffing van het belastingkrediet voor energiebesparende investeringen en het terugschroeven van investeringstoelagen aan de

Grafiek 70

De sinds 2013 ingezette daling van de primaire uitgaven werd in 2018 omgebogen

(primaire uitgaven^{1,2}, in procentpunt van het potentieel bbp)



Bronnen: INR, NBB.

1 Om een getrouw beeld te krijgen van het structurele overheidsbeleid inzake primaire uitgaven, werden deze laatste gezuiverd voor de invloeden van tijdelijke of budgettair neutrale factoren en de impact van het conjunctuurverloop. Voor deze analyse wordt de impact van de zesde staatshervorming die in 2015 ten uitvoer werd gelegd, waarbij een deel van de uitgaven van Entiteit I naar de gemeenschappen en gewesten werden overgeheveld, geneutraliseerd.

2 De stijging van de ratio van de primaire uitgaven sinds 2000 is hier minder uitgesproken dan op basis van de in grafiek 69 gebruikte gegevens van de nationale rekeningen. In het basisjaar 2000 was de output gap immers sterk positief en lag het nominaal bbp dan ook hoger dan het potentieel bbp, terwijl het tegenovergestelde zich voordeed in 2012 en 2013. Voorts werden de overheidsuitgaven in 2012 en 2013 opgedreven door tijdelijke of budgettair neutrale factoren.

NMBS. Ook op de bezoldigingen van het overheids-personeel en de aankopen van goederen en diensten werd fors bespaard. Entiteit II, die bestaat uit de gemeenschappen en gewesten en de lokale overheid, matigde de uitgaven voor bezoldigingen en aankopen alsook de aan ondernemingen betaalde subsidies en investeringsbijdragen. De overheidsinvesteringen liepen in beide entiteiten licht terug. Ten slotte namen de sociale uitkeringen toe, ondanks de matiging tijdens de periode 2014-2018. De indexsprong in 2015, waarbij de bezoldigingen van het overheidspersoneel en het leeuwendeel van de sociale uitkeringen eenmalig niet met 2% werden verhoogd na het overschrijden van de spilindex, werkte de besparingen tijdens deze periode fors in de hand.

De primaire uitgaven stegen in de periode 2000-2019 structureel met 6,2 procentpunt van het potentieel bbp. De sociale uitkeringen droegen daar, met 3,6 procentpunt, voor meer dan de helft toe bij. De overige uitgaven namen met 0,8 procentpunt toe bij Entiteit I en met 1,8 procentpunt bij Entiteit II. De gemiddelde jaarlijkse nominale groei van de overige

uitgaven lag met 4,0% iets hoger in Entiteit II dan in Entiteit I, waar hij 3,8% beliep.

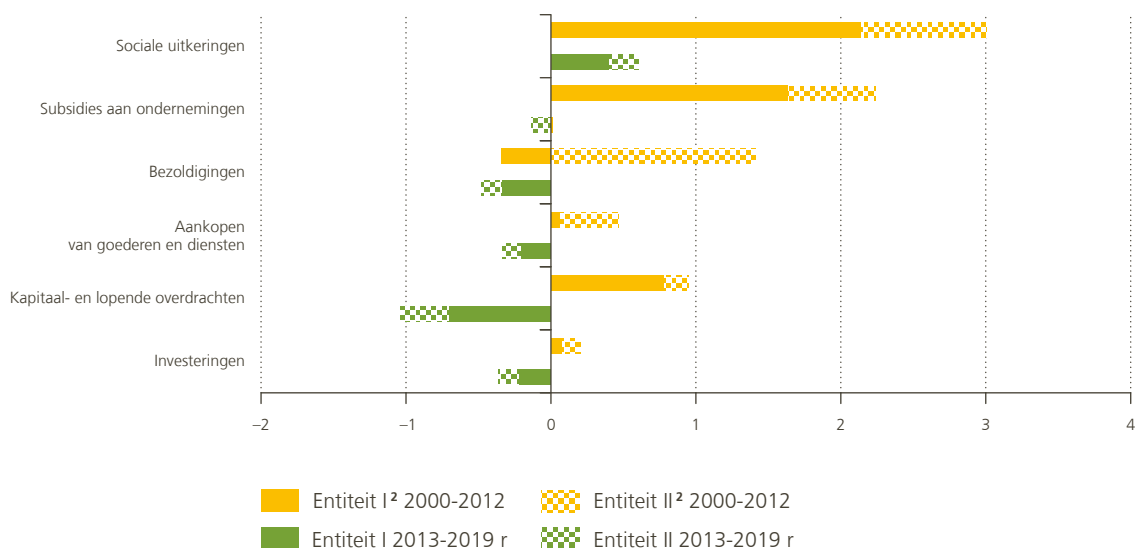
Een verschuiving in de richting van overheidsinvesteringen is wenselijk

De kapitaaloverdrachten en overheidsinvesteringen vormden een uitzondering op de sinds 2000 opgetekende toename van de diverse bestedingscategorieën. Wordt de opwaartse impact, op de investeringen, van de herklassering van spoorweginfrastructuurbeheerder Infrabel van de sector van de niet-financiële vennootschappen naar de overheid vanaf 2014 geneutraliseerd, dan lieten de overheidsinvesteringen een lichte daling optekenen. België behoort tot de landen in het eurogebied met de hoogste primaire uitgaven, terwijl de overheidsinvesteringen reeds geruime tijd tot de laagste behoren. De nieuwe investeringen compenseren dan ook amper de afschrijvingen van de in het verleden verrichte investeringen. Derhalve bleven de netto-investeringen, die het verloop van de kapitaalvoorraad weerspiegelen, de afgelopen jaren

Grafiek 71

Alle geledingen van de overheid hebben bijgedragen aan de sinds 2013 ingezette daling van de uitgaven

(primaire uitgaven¹, verandering in procentpunt van het potentieel bbp)



Bronnen: INR, NBB.

1 Structureel verloop, zoals gedefinieerd in voetnoot 1 bij grafiek 70.

2 Entiteit I omvat de federale overheid en de sociale zekerheid. Entiteit II omvat de gemeenschappen en gewesten en de lokale overheid.

vrijwel gelijk aan nul. Het tijdens de laatste decennia matige investeringspeil in België heeft ervoor gezorgd dat ook de kapitaalvoorraad van de overheidssector zich op een lager peil bevindt dan die van de buurlanden. Daarbij komt nog dat de productiviteitsgroei het afgelopen decennium in België fors is gedaald.

Al deze factoren wijzen erop dat België er baat bij heeft de overheidsinvesteringen te stimuleren, in het bijzonder die met een positief effect op het groeipotentieel van de economie. Meer algemeen moet voorrang worden verleend aan de overheidsuitgaven die, indien ze op efficiënte wijze worden verricht, de productiviteit kunnen helpen verhogen. Dat geldt vooral voor innovatiebevorderende investeringen in R&D, alsook voor investeringen in onderwijs en scholing, en in infrastructuur. Zowel de overheid als de ondernemingen moeten de noodzakelijke investeringsimpuls geven: investeringen in transportnetwerken moeten de congestie doen dalen, investeringen in energiebevoorrading moeten de onzekerheid hierover wegnemen, en investeringen in communicatienetwerken moeten leiden tot efficiëntiewinsten en nieuwe innovatiemogelijkheden. De investeringen moeten bovendien de afhankelijkheid van fossiele brandstoffen drastisch verminderen en de schadelijke impact op het milieu minimaliseren.

Grafiek 72

De overheidsinvesteringen zijn in België relatief laag, maar de totale uitgaven zijn hoog

(in % bbp, 2019)



Bron: EC.

Gelet op de omvangrijke primaire uitgaven in België, die gepaard gaan met een zware belastingdruk, is een verdere toename ervan in verhouding tot het bbp niet raadzaam. De gewenste stimulering van de overheidsinvesteringen en van de overige uitgaven met een gunstig effect op het groeipotentieel op lange termijn, kan derhalve enkel worden bereikt door de minder productieve uitgaven te matigen.

De sociale uitkeringen zijn de afgelopen decennia sterk toegenomen

Sinds de eeuwwisseling zijn de sociale uitkeringen met 3,6 procentpunt van het potentieel bbp toegenomen. De stijging was het sterkst in de periode tot 2013. Nadien slaagde de overheid erin het verloop van de sociale uitkeringen te matigen.

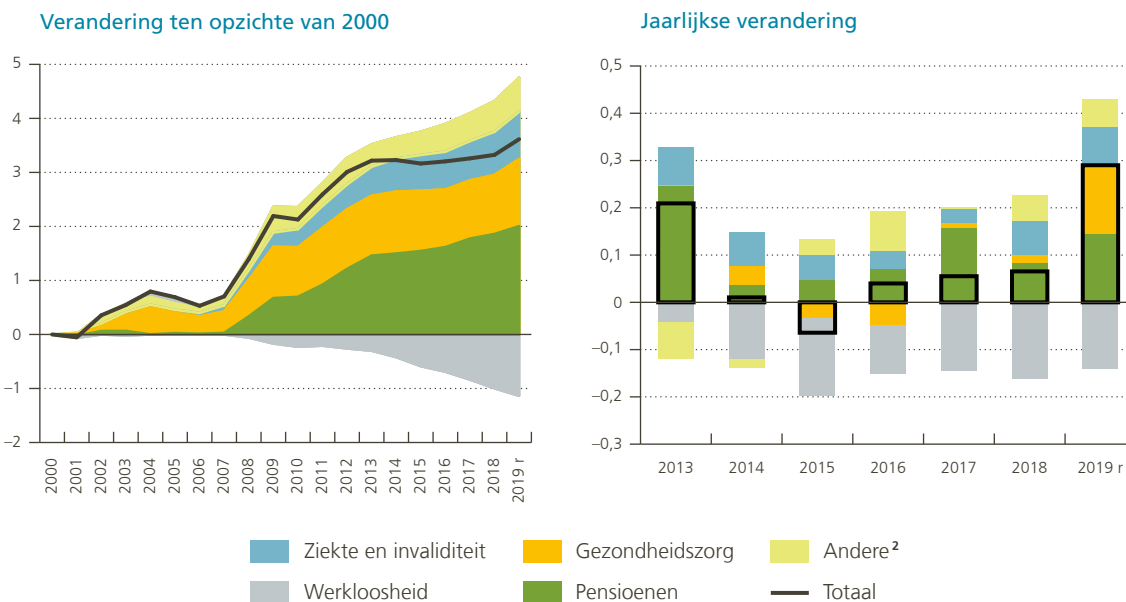
De toename in de periode tot 2013 betrof de meeste uitkeringen, behalve die met betrekking tot de werkloosheid in ruime zin. Deze laatste omvat naast de werkloosheid ook het brugpensioen, de loopbaanonderbreking en het tijdskrediet. De pensioenuitgaven, die in de eerste jaren na de eeuwwisseling stabiel waren gebleven, stegen vanaf 2008 sneller dan het nominaal potentieel bbp. Verscheidene factoren droegen daartoe bij: het aantal gepensioneerden begon sneller toe te nemen, de potentiële economische groei vertraagde, het ecart tussen de automatische indexering van de sociale uitkeringen op basis van de gezondheidsindex en de bbp-deflator werd groter – tot drie à vier procentpunt als gevolg van onder meer een verslechtering van de ruilvoet –, en de in 2005 in het kader van de wet betreffende het Generatiepact ingevoerde welvaartsaanpassingen deden het gemiddeld pensioenbedrag stijgen. De uitgaven voor gezondheidszorg van hun kant stegen fors, en werden niet afgeremd door de tussen 2005 en 2011 door de overheid gehanteerde ruime reële groeinorm van 4,5%. De ziekte- en invaliditeitsuitkeringen, ten slotte, namen duidelijk toe onder impuls van een sterke uitbreiding van het aantal gerechtigden.

Hoewel de bevolking het laatste decennium veel sneller is vergrijsd, met een sterk toenemend aandeel ouderen en gepensioneerden, slaagde de overheid erin de sociale uitkeringen in verhouding tot het potentieel bbp tussen 2013 en 2017 nagenoeg stabiel te houden. Dat was in de eerste plaats

Grafiek 73

De sociale uitkeringen namen sinds de eeuwwisseling aanzienlijk toe

(sociale uitkeringen¹, in procentpunt van het potentieel bbp)



Bronnen: INR, NBB.

1 Structureel verloop, zoals gedefinieerd in voetnoot 1 bij grafiek 70.

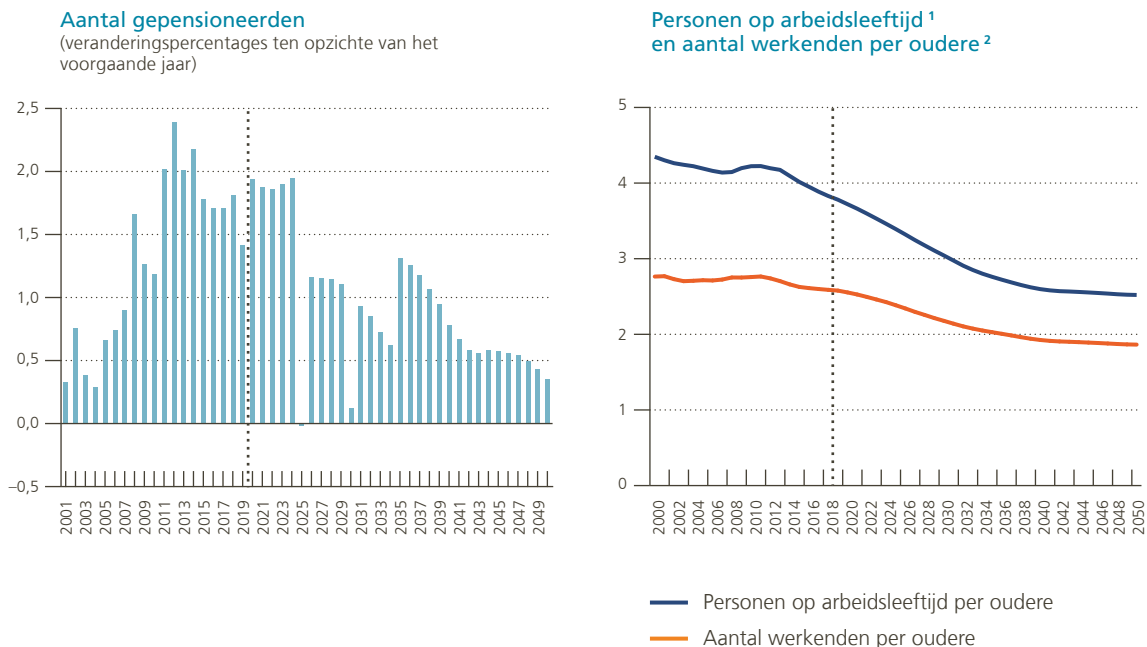
2 Deze rubriek omvat hoofdzakelijk de kinderbijslag, het leefloon, de uitkeringen voor arbeidsongevallen en beroepsziekten, de uitkeringen aan gehandicapten en de overdrachten aan zorginstellingen voor gehandicapten.

te danken aan het gunstige arbeidsmarktverloop dat de werkloosheidsuitgaven in ruime zin structureel deed dalen. De overheid droeg daar zelf toe bij via talrijke structurele arbeidsmarktmaatregelen en een verlaging van de belastingdruk op arbeid. Daarnaast zorgden doortastende maatregelen ervoor dat de reële toename van de uitgaven voor gezondheidszorg tot 2018 onder de sinds 2014 gehanteerde reële groeinorm van 1,5% bleef. De sterke groei van de uitgaven voor gezondheidszorg in 2019 steekt daar dan ook tegen af. De stijging van de pensioenuitgaven, ten slotte, werd getemperd door tal van maatregelen die de effectieve pensioenleeftijd optrokken, en door een slechts gedeeltelijke toekenning van de welvaartsaanpassingen in sommige jaren. Bovendien werden de meeste sociale uitkeringen gedrukt door de indexsprong in 2015. Dat verhinderde echter niet dat de ziekte- en invaliditeitsuitkeringen ook na 2012 met nominaal gemiddeld iets meer dan 6% per jaar bleven stijgen.



Grafiek 74

De demografische ontwikkelingen zullen de overheidsfinanciën de komende jaren verder onder druk zetten



Bronnen: FPB, SCVV, Statbel.

1 Personen van 18 tot 66 jaar.

2 Personen van 67 jaar of ouder.

De vergrijzing vergt een groeibevorderend beleid en een efficiënte overheid

De vergrijzing van de bevolking zal maken dat de sociale uitkeringen in verhouding tot de economische activiteit de komende decennia verder zullen oplopen. Het aantal gepensioneerden zal de komende decennia immers nog fors toenemen. De stijging van het aantal gepensioneerden komt in 2025 en 2030 even tot stilstand, wanneer de wettelijke pensioenleeftijd wordt opgetrokken tot respectievelijk 66 en 67 jaar. De toename van het aantal personen op arbeidsleeftijd zou sterk vertragen en in de periode 2024-2040 tijdelijk zelfs negatief worden. Momenteel zijn er per oudere nog ongeveer vier personen op arbeidsleeftijd, maar tegen 2040 zullen dat er nog slechts 2,5 zijn. De Studiecommissie voor de Vergrijzing raamt dat, bij

De komende decennia zouden de sociale uitkeringen verder oplopen door de vergrijzing van de bevolking

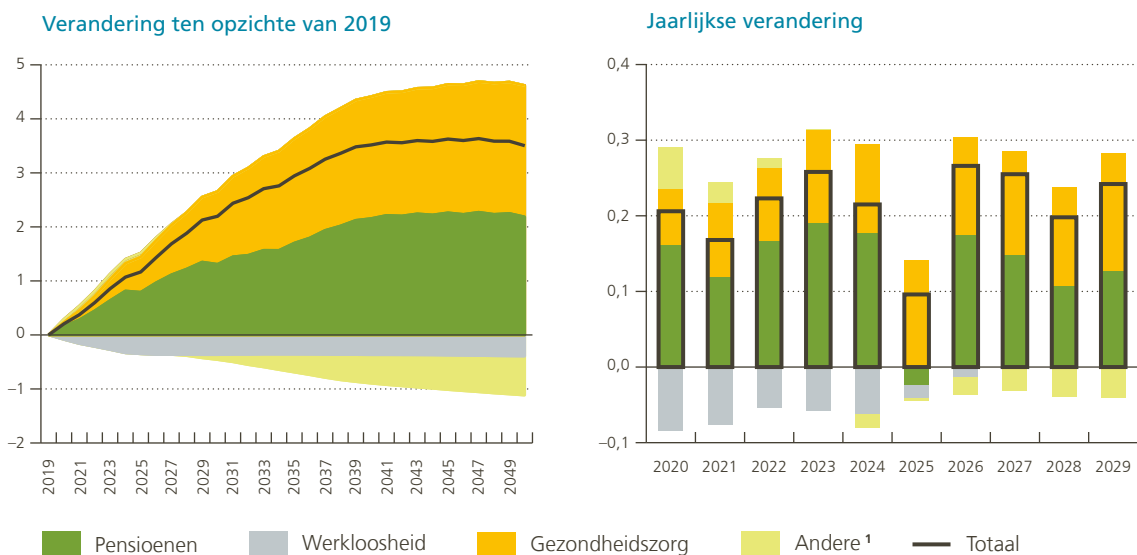
ongewijzigd beleid, de vergrijzing de sociale uitkeringen over de periode 2019-2050 nogmaals met 3,5 % bbp zal opdrijven. De komende tien jaar zouden de vergrijzingskosten de primaire uitgaven jaarlijks met gemiddeld iets meer dan 0,2 procentpunt bbp opvoeren onder impuls van de pensioenen en de uitgaven voor gezondheidszorg. Deze laatste stijgen trouwens niet alleen als gevolg van de vergrijzing, maar ook door de stijgende kosten van behandelingen als gevolg van, onder meer, de technologische vooruitgang. Wat de pensioenen en de overige sociale uitkeringen betreft, gaat de Studiecommissie uit van een blijvende toepassing van de welvaartsaanpassingen.

De vergrijzing van de bevolking is dan ook een maatschappelijke uitdaging bij uitstek. Om daar afdoend op te reageren, is een strategie vereist die de potentiële groei stimuleert door de arbeidsmarktparticipatie

Grafiek 75

De vergrijzing zal de sociale uitkeringen de komende decennia verder doen toenemen

(sociale uitkeringen, in procentpunt bbp)



Bron: SCvV.

¹ Deze rubriek omvat hoofdzakelijk de uitkeringen voor ziekte en invaliditeit, de kinderbijslag, het leefloon, de uitkeringen voor arbeidsongevallen en beroepsziekten, en de uitkeringen aan gehandicapten.

te verhogen en de productiviteitsgroei te versterken, moeten de budgettaire kosten van de vergrijzing verder worden gematigd, en moeten de overheidsfinanciën gezond worden gemaakt door het begrotingstekort weg te werken en de schuld terug te dringen.

De overheid staat dan ook voor de moeilijke taak om in haar begrotingsbeleid voor de komende jaren

een aantal betrachtingen te combineren, namelijk het verhogen van de investeringen, het opvangen van de budgettaire kosten van de vergrijzing en, tegelijkertijd, het beperken van de uitgaven om het begrotingstekort weg te werken. Daartoe dient een zo efficiënt mogelijk overheidsoptreden de volgende jaren hoe dan ook een kerndoelstelling te zijn voor alle geledingen van de Belgische overheid.

5.3 De overheidsschuld blijft hoog, terwijl de rentelasten dalen als gevolg van de lage rente

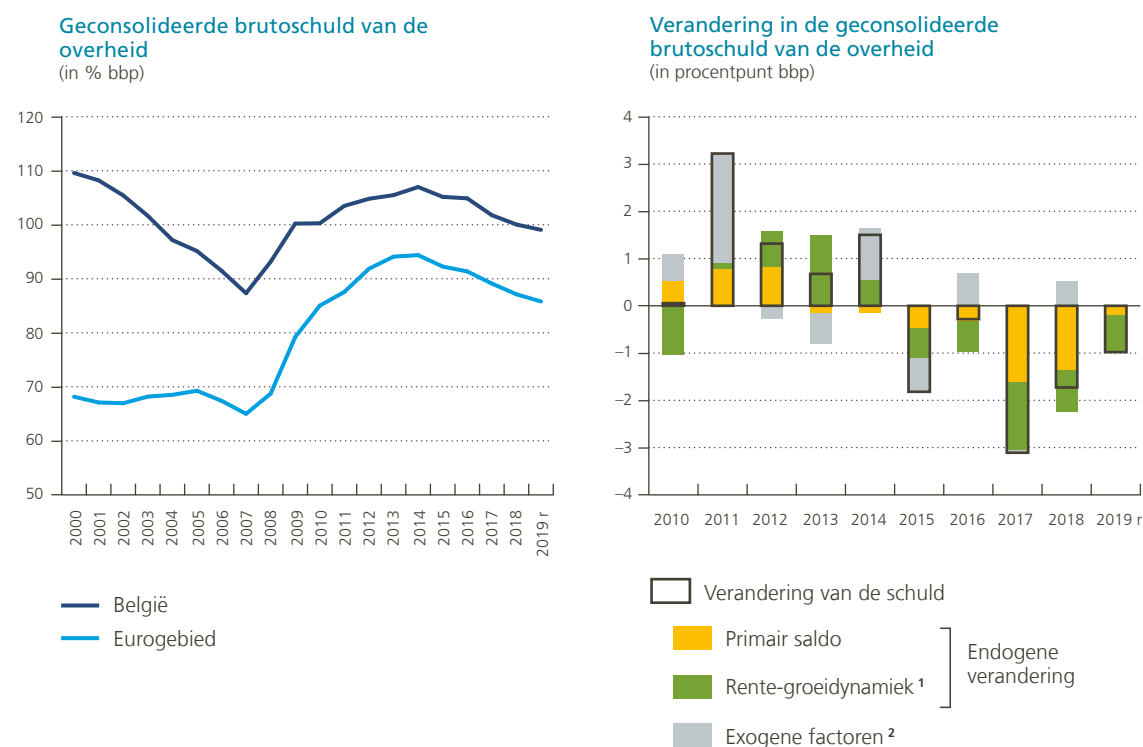
De schuld wordt slechts langzaam afgebouwd

Nadat de schuldgraad van de overheid eind 2018 was teruggelopen tot de symbolische grens van

100% bbp, daalde hij in 2019 met 1 procentpunt, tot 99,1% bbp aan het einde van het jaar. Terwijl de overheidsschuld, internationaal vergeleken, hoog blijft, is het tempo van de schuldafbouw verslapt en trager uitgevallen dan gemiddeld in het eurogebied.

Grafiek 76

De schuldgraad daalde in 2019 slechts in lichte mate



Bronnen: EC, NBB.

1 Verschil tussen de impliciete rente op de schuld en de nominale bbp-groei, vermenigvuldigd met de verhouding tussen de schuld aan het einde van het voorgaande jaar en het bbp van de beschouwde periode.

2 De exogene factoren omvatten ook het effect van statistische herclassificaties. In oktober 2018 heeft het INR Infrabel, de beheerder van de spoorweginfrastructuur, heringedeeld in de overheidssector. Door deze wijziging, die sinds 2014 van kracht is, is de schuldgraad met ongeveer 0,5 procentpunt toegenomen.

Het haalde trouwens niet het jaarlijks minimum dat als richtsnoer geldt in het kader van het Stabiliteits- en groeipact en dat een twintigste belooft van het ecart ten opzichte van de als referentie geldende ratio van 60% bbp.

De schuldgraad daalde dankzij de factoren met endogene invloed. Zo leverde het primair overschot, dat positief bleef maar aanzienlijk afnam ten opzichte van het voorgaande jaar, ter zake opnieuw een bijdrage, die echter veel geringer was dan in 2017 en 2018. Die factor werd versterkt door het positief verschil tussen de nominale bbp-groei en de impliciete rente op de overheidsschuld, dat zorgt voor een automatische daling van de schuldgraad.

De exogene factoren – dat zijn de factoren die de schuld, maar niet het financieringssaldo beïnvloeden – hadden over het algemeen een neutraal effect. Zo verzwaarde de overheidsschuld omdat in het Vlaams Gewest meer leningen werden verstrekt in het kader van het sociaal huisvestingsbeleid. De boekhoudkundige factoren met betrekking tot het schuldbeheer hebben daarentegen, per saldo, de schuld gereduceerd. De afgelopen jaren werden de overheidseffecten vaak uitgegeven tegen nominale rentetarieven die hoger lagen dan de marktrente, zodat de uitgiftewaarden uitstegen boven de op de obligaties vermelde waarde. Die emissiepremies zorgden, in het

jaar van uitgifte, voor een neerwaarts effect op de nominale waarde van de schuld. Tijdens de daaropvolgende jaren, tot de vervaldag van de effecten, werd dat effect echter gecompenseerd door een opwaartse beïnvloeding van de schuldgraad die het resultaat is van het verschil tussen de rentebetalingen op kasbasis en die op transactiebasis. Het zijn deze laatste die als referentie gelden voor de rentelasten in de nationale rekeningen. In 2019 was dat verschil minder groot dan het bedrag van de emissiepremies. Bovendien had er geen buitengewone financiële transactie plaats die het vermogen van de Staat beïnvloedde.

De looptijd van de schuld bereikte een nieuw hoogtepunt

Eind 2019 bedroeg de gemiddelde looptijd van de federale schuld negen jaar en tien maanden, de langste ooit. In 2010 beliep hij zes jaar en sindsdien is hij continu gestegen.

De rentedaling werd door de beheerders van de overheidsschuld beschouwd als een gelegenheid om het herfinancieringsrisico tegen relatief lage kosten te verkleinen. Dat beleid werd van jaar tot jaar verdiept, naarmate de marktrente bleef dalen. Door de vervaldagen van de schuld te spreiden op lange termijn, verkleinen immers de jaarlijkse brutofinancieringsbehoeften, die



het tekort van het lopende jaar en de herfinanciering van de op vervalddag gekomen schuld omvatten. Die financieringsbehoeften slonken aldus van ongeveer 24% bbp aan het begin van het decennium tot bijna 13%. Daardoor zijn de aan een eventuele rentestijging verbonden risico's minder groot en is de overheidsschuld beter bestand tegen renteschokken. Uit een onlangs verschenen studie¹ blijkt dat die looptijdverlenging, in het scenario van een gematigde, maar aanhoudende rentestijging, op termijn rendabeler is dan wanneer de looptijd op zijn niveau van 2010 zou zijn gehandhaafd. Er kan ook een verlaging van de in de rentespread vervatte risicopremie uit voortvloeien.

Dankzij de verlenging van de looptijd worden de jaarlijkse herfinancieringsbehoeften beperkt

De verlenging van de looptijd brengt echter ook additionele rentelasten met zich, aangezien de rente op de emissie van nieuwe langerlopende leningen hoger ligt. De in 2019 uitgegeven langetermijnschuld had een initiële looptijd van zestien jaar en vijf maanden en een gemiddelde rente van 0,67%. Van die uitgaven zullen sommige effecten pas in 2038, 2050 of 2066 hun vervalddag bereiken.

De rentelasten bleven dalen

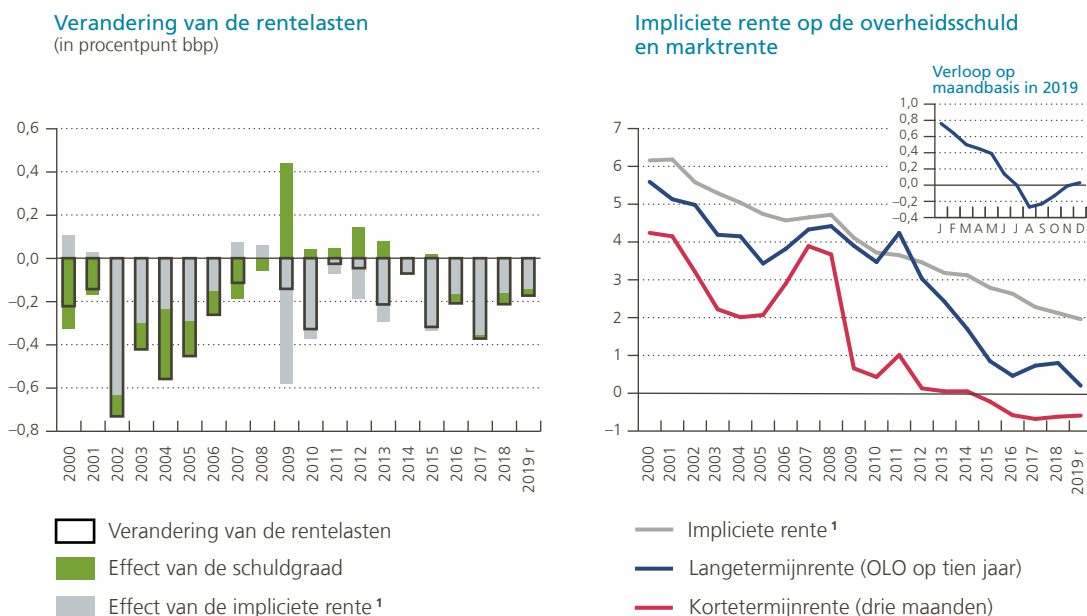
De rentelasten bleven in 2019 dalen: ze kwamen 0,2 procentpunt bbp lager uit dan in 2018. Net als tijdens de afgelopen jaren was dat voornamelijk toe te schrijven aan de rentedaling, terwijl de vermindering van de schuldgraad er slechts in zeer geringe mate toe bijdroeg.

¹ Zie Cornille D. et al. (2019), 'Welke risico's zijn verbonden aan een hoge overheidsschuld in een lagerenteomgeving?', NBB, *Economisch Tijdschrift*, september, 71-95.

Grafiek 77

De daling van de impliciete rente op de overheidsschuld bleef de rentelasten in 2019 drukken

(in %, tenzij anders vermeld)



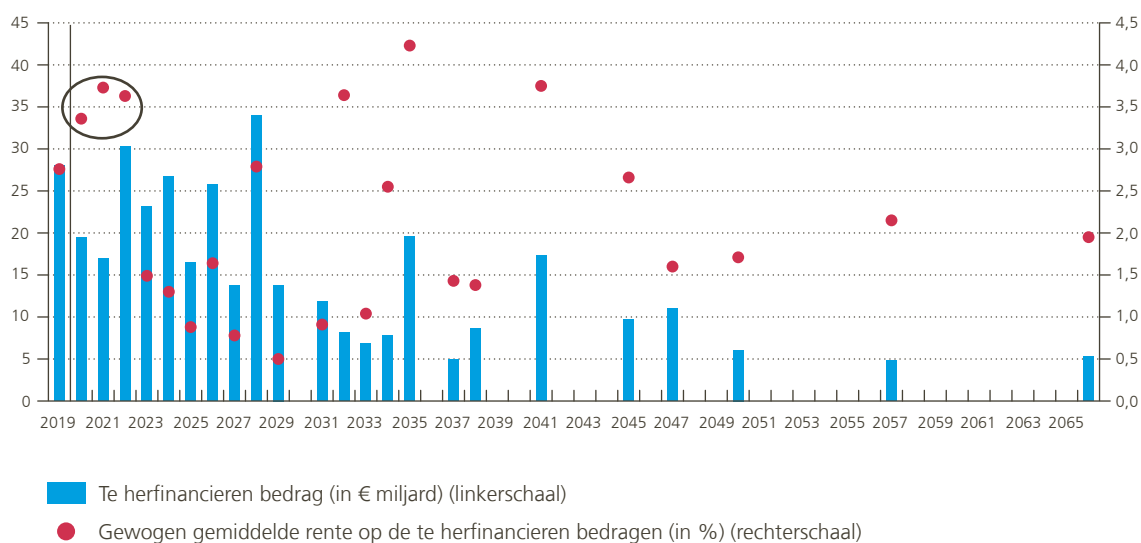
Bronnen: Federaal Agentschap van de Schuld, INR, NBB.

¹ Verhouding tussen de rentelasten tijdens het lopende jaar en de schuld aan het einde van het voorgaande jaar.

Grafiek 78

Tot 2022 zal er vrij veel marge blijven om de rentelasten te verlagen

(vervaldagenkalender van de langetermijnschuld (OLO's) van de federale overheid en gemiddeld jaarlijks rendement ervan, eind 2019)



Bronnen: Federaal Agentschap van de Schuld, NBB.

Terwijl de referentierente op tienjaarsobligaties in januari 2019 gemiddeld nog 0,76 % bedroeg, liep ze tijdens de hele eerste helft van het jaar terug en in juli was ze voor het eerst negatief. Ze zakte tot een laagtepunt van gemiddeld -0,27 % in augustus. Sindsdien is ze ietwat gestegen, en aan het einde van het jaar kwam ze licht boven 0 % uit. Zodoende heeft de federale overheid dit jaar verscheidene OLO's op tien jaar uitgegeven tegen een negatieve rente, en ze ontving aldus een vergoeding voor sommige emissies op lange termijn. Dat geldt ook reeds enkele jaren voor de kortlopende schuld, die wordt gefinancierd door middel van schatkistcertificaten. In 2019 beliep de rente op driemaandscertificaten gemiddeld -0,59 % en die op eenjaarscertificaten -0,57 %.

De rente op de overheidsschuld was historisch laag

Bij een gegeven schuldgraad nemen de rentelasten af als de markrente op de nieuwe uitgiften lager ligt dan de rente op vervallen effecten. De tussen 2020 en 2022 op vervaldag komende en te herfinancieren OLO's werden uitgegeven tegen een gemiddelde rente tussen 3 en 4 %. Zonder een sterke rentestijging zullen de rentelasten blijven dalen, in het

bijzonder tijdens de komende drie jaar. Nadien zal dat minder het geval zijn, aangezien de te herfinancieren effecten dan een lagere rente dragen. Zonder schuldafbouw zal de verdere winst wat rentelasten betreft, dus gaandeweg slinken.

De lage rentetarieven creëren zeer gunstige financieringsvoorwaarden

De reeds verscheidene decennia opgetekende neerwaartse tendens van de rente op de overheidsschuld is de afgelopen jaren versneld. In 2019 liep die rente terug tot haar laagste peil ooit. De Belgische overheid geniet dus uiterst gunstige financieringsvoorwaarden.

De lage rente verkleinde het risico dat de schuld zichzelf zou voeden via de rentelasten – het zogeheten 'sneeuwbaaleffect'. Sinds 2015 ligt de impliciete rente op de schuld in België lager dan de nominale bbp-groei. In dat geval zijn geen primaire overschotten vereist om te voorkomen dat de schuldgraad gaat stijgen.

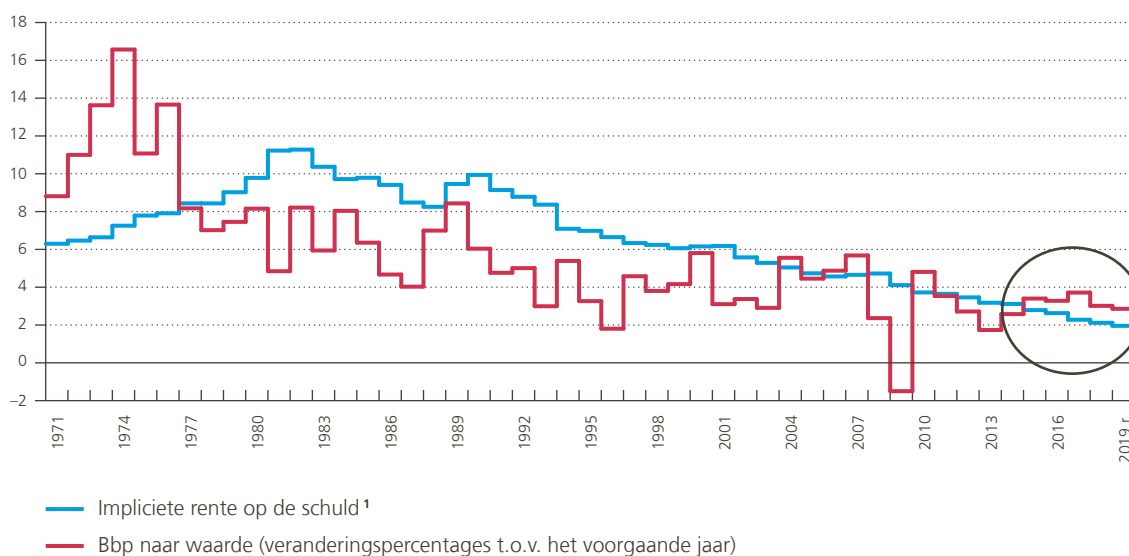
De huidige situatie met zeer lage, zelfs negatieve rentetarieven, kan op middellange en lange termijn echter niet als normaal worden beschouwd. Het zou onvoorzichtig zijn om er bij het begrotingsbeleid en het schuldbeheer van uit te gaan dat die gunstige financieringsvoorwaarden zullen blijven duren. Het

verdient veeleer aanbeveling de door de lage rente vrijgekomen begrotingsmarges aan te wenden om de overheidsfinanciën gezond te maken, en een primair saldo te bereiken dat voldoende groot is om het begrotingstekort en de overheidsschuld te reduceren.

Grafiek 79

De daling van de impliciete rente verkleinde het gevaar voor een 'sneeuwbaaleffect' op de schuldgraad

(in %, tenzij anders vermeld)



Bronnen: INR, NBB.

1 Verhouding tussen de rentelasten tijdens het lopende jaar en de schuld aan het einde van het voorgaande jaar.