

## Hoe houdbaar zijn de de financiën van de federale overheid en de gewesten en gemeenschappen in België?



Stefan Van Parys, David Cornille, Marjolein Deroose, Hervé Godefroid, Wim Melyn, Patrick Stiglhamber  
Economen, Nationale Bank van België

### ABSTRACT

**The debt ratios of the federal government and the various regions and communities in Belgium have risen substantially in recent years and, in general, they are set to increase further. This raises the question of how sustainable public finances truly are. The article investigates this by way of a regional debt sustainability analysis covering medium-, short- and long-term risks. It also assesses to what extent debt levels and dynamics will be impacted by negative growth shocks, rising interest rates and higher public investment. Finally, it explores how a national debt ceiling could be distributed across the various government entities and what fiscal efforts would be required at each level.**

Volgens de analyse van de schuldhoudbaarheid (Debt Sustainability Analysis - DSA) door de Europese Commissie zijn de middellange- en langetermijnrisico's voor de Belgische overheidsfinanciën hoog.<sup>1</sup> De overheidsschuld ratio van de gezamenlijke overheid (109 % bbp in 2021) is hoger dan die van andere landen van het eurogebied en – cruciaal vanuit een houdbaarheidsperspectief – zal naar verwachting nog verder stijgen. De Europese Commissie besluit dat ingrijpende structurele consolidatiemaatregelen nodig zijn om de schuld te stabiliseren en de kost van de vergrijzing van de bevolking op te vangen.

Gegeven dit hoge houdbaarheidsrisico voor de Belgische overheidsfinanciën als geheel, focust dit artikel<sup>2</sup> op de houdbaarheid in de verschillende entiteiten ervan. Meer precies analyseren we de houdbaarheidsrisico's voor de federale overheid (inclusief de sociale zekerheid), de Vlaamse Gemeenschap, de Franse Gemeenschap, het Waals Gewest en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest (geconsolideerd met de Gemeenschappelijke Gemeenschapscommissie). De andere entiteiten worden buiten beschouwing gelaten.

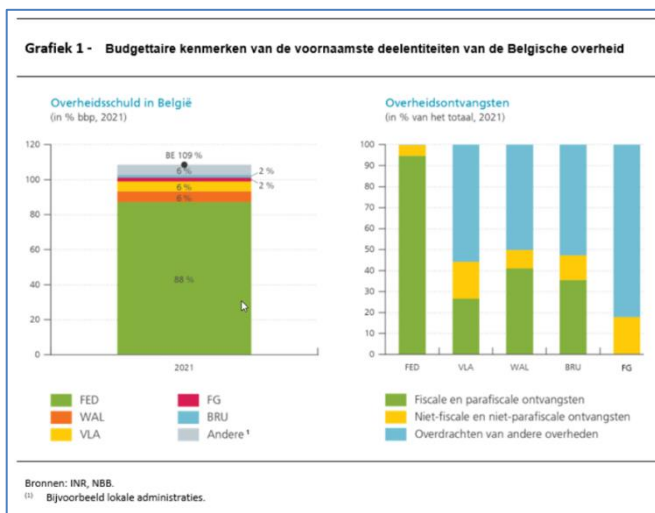
---

<sup>1</sup> Houdbare overheidsfinanciën zijn essentieel voor de goede werking van een economie. Het IMF (2013) formuleerde een praktische definitie van houdbaarheid van de schuld: *“In het algemeen kan de overheidsschuld als houdbaar worden beschouwd wanneer het primaire saldo dat nodig is om de schuld ten minste te stabiliseren, zowel in een basisscenario als bij een realistische schok, economisch en politiek haalbaar is, zodat het schuldniveau strookt met een aanvaardbaar laag herfinancieringsrisico en met het handhaven van de potentiële groei op een bevredigend peil [...]. Hoe hoger de overheidsschuld, hoe groter de kans dat het begrotingsbeleid en de overheidsschuld onhoudbaar zijn [...]”*.

<sup>2</sup> Een uitgebreidere versie van dit artikel werd in het najaar van 2022 gepubliceerd in het Economisch Tijdschrift van de Nationale Bank van België: [Hoe houdbaar zijn de financiën van de federale overheid en de gewesten en gemeenschappen in België? | nbb.be](https://www.nbb.be/publications/2022/12/14/hoe-houdbaar-zijn-de-financiën-van-de-federale-overheid-en-de-gewesten-en-gemeenschappen-in-belgië/).

## De schuldgraad nam in alle overheidsentiteiten toe en wordt verwacht verder te stijgen.

Tussen 2007, aan de vooravond van de financiële crisis, en 2021 is de schuldgraad van de verschillende deelsectoren aanzienlijk gestegen, van 7 tot 17 % bbp voor de gemeenschappen en de gewesten samen en van 75 tot 88 % bbp voor het federale niveau. Hoewel het leeuwendeel van de overheidsschuld zich nog steeds op het federale niveau bevindt, baart de stijgende schuldgraad op regionaal niveau ook zorgen, onder andere omdat de gemeenschappen en gewesten een beperkte autonomie hebben over hun ontvangsten. De gemeenschappen hebben zelfs geen eigen fiscale bevoegdheid: hun ontvangsten bestaan voornamelijk uit transfers die ze ontvangen van andere overheden. De federale overheid heeft daarentegen volledige autonomie over haar ontvangsten en beschikt zo over belangrijke hefboomen om de houdbaarheid van haar schuld onder controle te houden.



Het meest verontrustende is echter dat ook na het wegvallen van tijdelijke maatregelen gerelateerd aan de pandemie en de energiecrisis, de komende jaren bij ongewijzigd beleid in bijna alle entiteiten een structureel tekort wordt verwacht met een persistent opwaartse schulddynamiek tot gevolg.

### Het begrotingssaldo en de schuld worden uitgedrukt in verhouding tot de beschikbare overheidsontvangsten en niet in verhouding tot het bbp.

Om begrotingssituaties tussen landen te vergelijken, worden variabelen m.b.t. overheidsfinanciën gewoonlijk uitgedrukt in verhouding tot het nationale bbp, wat een betrouwbare benadering geeft van de potentiële belastinggrondslag van een land. Voor een goede vergelijking tussen de overheidsentiteiten in dit artikel zou het uitdrukken van de omvang van het begrotingssaldo en de schuld in verhouding tot het regionale bbp echter problemen opleveren: doordat deze indicator een grondgebied kenmerkt, is hij zeer geschikt voor gewesten, maar nauwelijks voor gemeenschappen. Daarnaast wordt het bbp-cijfer voor het Brussels Hoofdstedelijk Gewest opgedreven door de vele pendelaars uit andere gewesten die niet rechtstreeks bijdragen aan de overheidsfinanciën van de hoofdstad.

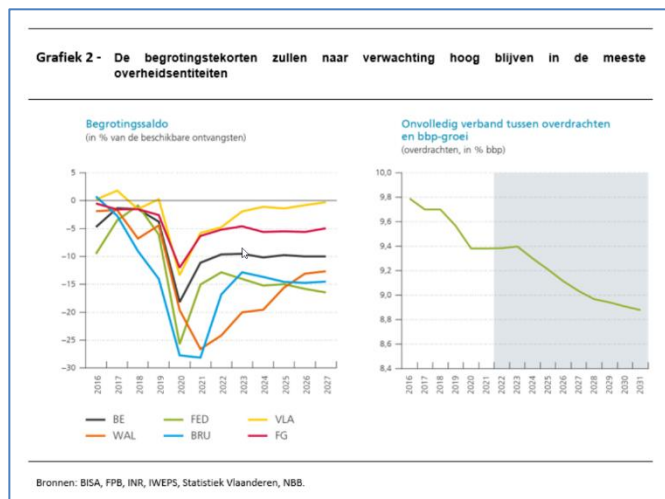
In dit artikel werden de overheidsontvangsten daarom als noemer gekozen. Ze weerspiegelen de financiële middelen waarover de verschillende entiteiten beschikken. Meer specifiek werden de overheidsontvangsten gecorrigeerd voor de aan andere overheden betaalde overdrachten; we

noemen ze beschikbare ontvangsten. Op die manier omvatten de beschikbare ontvangsten enkel de inkomsten die een overheid feitelijk ter beschikking heeft om een beleid te voeren.

Op nationaal niveau vertegenwoordigen de overheidsontvangsten ongeveer de helft van het bbp. Bijgevolg is de Belgische verhouding tussen schuld en ontvangsten dubbel zo hoog als de schuldratio uitgedrukt in procenten van het bbp, waardoor ze in 2021 boven de drempel van 200 % uitkwam. De federale overheid liet de hoogste verhouding tussen schuld en beschikbare ontvangsten (332 %) optekenen, gevolgd door het Waals Gewest (257 %) en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest (163 %). De schuld in de Franse Gemeenschap (77 %) en de Vlaamse Gemeenschap (58 %) bleef onder de 100 % van hun respectieve beschikbare ontvangsten.

### Wat verklaart de persistent hoge begrotingstekorten?

Uit de middellangetermijnvooruitzichten van het Federaal Planbureau<sup>3</sup> voor de primaire saldi (dat zijn de begrotingssaldi exclusief de rentebetalingen) blijkt dat het primaire begrotingstekort op het federale niveau hoog zou blijven en zelfs zou toenemen, vooral door de gestaag stijgende lopende uitgaven die hoofdzakelijk te wijten zijn aan de vergrijzingskosten. Op regionaal niveau wordt verwacht dat de primaire saldi tot 2027 negatief zullen blijven in alle entiteiten, behalve in Vlaanderen. Dat komt doorgaans door een matige groei van de overdrachten van de federale overheid, die onvoldoende worden gecompenseerd door een matiging van de primaire uitgaven. Dat de toename van de federale overdrachten naar de deelgebieden onder de trendmatige bbp-groei valt, lag in de bedoeling van de zesde staatshervorming, om de gewesten en gemeenschappen te laten bijdragen aan de Belgische begrotingsconsolidatie en de uitdagingen van de vergrijzing. Bovenop de primaire tekorten zullen naar verwachting de rentebetalingen in alle entiteiten toenemen. Dat weerspiegelt de recente stijging van de rentes op overheidsobligaties.



### Hoe houdbaar zijn de overheidsfinanciën op middellange termijn?

Om de risico's op middellange termijn voor de houdbaarheid van de schuld bij de verschillende overheidsentiteiten te beoordelen en te vergelijken, stellen we voor elke entiteit een aannemelijk schuldverloop voor de komende tien jaar samen. We baseren ons op de projecties van het Federaal Planbureau en breiden die uit tot na 2027.

<sup>3</sup> Het betreffen de vooruitzichten gemaakt in de zomer van 2022.

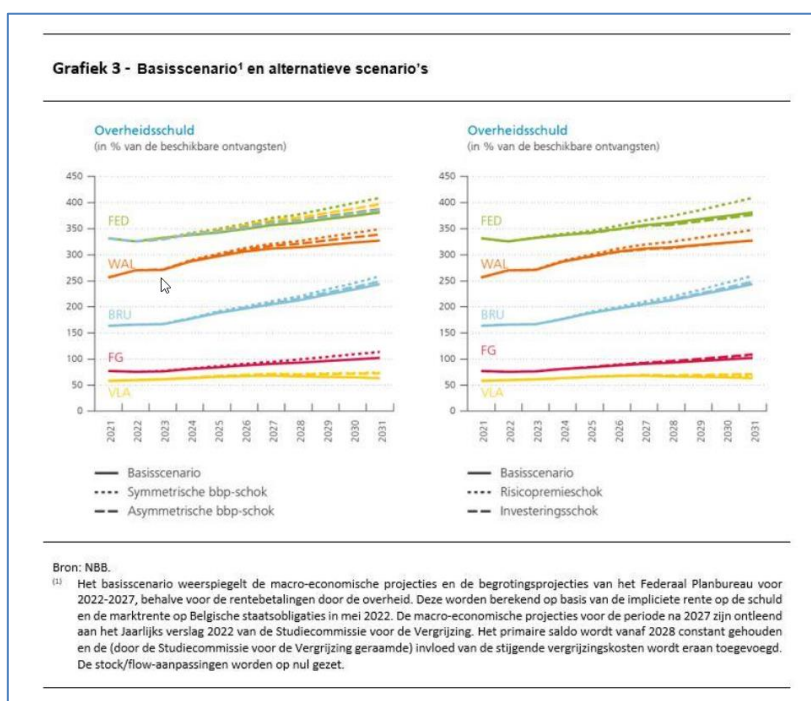
In het basisscenario zullen de verwachte tekorten bij ongewijzigd beleid de schuldgraad (in procenten van de beschikbare ontvangsten) in het komende decennium verder doen toenemen, behalve voor de Vlaamse Gemeenschap, waarvoor de schuld in 2027 een piek zou bereiken en daarna zeer geleidelijk zou afnemen (zie grafiek 3). Van alle entiteiten zou de opwaartse schulddynamiek het sterkst zijn op het federaal niveau en in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest.

De schulddynamiek is ook afhankelijk van de bijdrage van het rente-groei-verschil of sneeuwbaaleffect. Hoewel dat gewoonlijk wordt berekend als het verschil tussen de impliciete rente op de overheidsschuld en de nominale bbp-groei, vermenigvuldigd met de schuldratio, wordt het in dit artikel – door de keuze voor een andere noemer – berekend op basis van het verschil tussen de impliciete rente en de groei van de beschikbare ontvangsten. Een aanhoudend negatief rente-groei-verschil verlaagt in principe de schuldratio's, zelfs bij gebrek aan primaire overschotten. Naarmate de schuldratio hoger oploopt, valt het negatieve (of positieve) sneeuwbaaleffect sterker uit. Het sneeuwbaaleffect zou de komende jaren een schuldverlagende invloed uitoefenen voor alle entiteiten, maar vooral voor de federale overheid.

### En wat bij alternatieve schokken?

Om de risico's voor de houdbaarheid van de schuld op middellange termijn grondiger te evalueren, analyseerden we in vier alternatieve scenario's hoe de schuld(dynamiek) in het volgende decennium zou veranderen in vergelijking met het basisscenario.

In een eerste scenario wordt ervan uitgegaan dat de jaarlijkse Belgische reële bbp-groei vanaf 2023 met 0,25 procentpunt zal afnemen, waarbij de schok de economische groei in alle gewesten in gelijke mate zal treffen. De schok zou het primaire saldo van de federale overheid het hardst raken door haar uiterst bbp-gevoelige ontvangsten. Verder zou het negatieve noemereffect van de lagere beschikbare ontvangsten de schuldratio sterker opvoeren in entiteiten met een hogere schuldgraad (zoals de federale overheid, het Waals



Gewest en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest). Het rente-groei-verschil zou licht verslechteren in vergelijking met het basisscenario, maar niet genoeg om blijvend positief te worden.

Een tweede scenario simuleert de impact van een daling van de jaarlijkse regionale reële bbp-groei vanaf 2023 met 0,25 procentpunt. Het bestaat eigenlijk uit drie deelscenario's, aangezien de schok ieder gewest apart treft en de groei in de andere gewesten ongewijzigd laat. De regionale schok beïnvloedt het nationale bbp volgens het aandeel van het gewest hierin. De omvang van de schokken op de nationale economie is dus niet identiek. De impact van de schok op de respectieve schuldratio's van de deelgebieden zou beperkt worden dankzij de in de bijzondere financieringswet verankerde solidariteit. Ten eerste zijn de overdrachten naar de deelgebieden op grond van de bijzondere financieringswet gekoppeld aan het nationale – niet het regionale – bbp. Ten tweede compenseert het expliciete solidariteitsmechanisme deelgebieden met minder dan gemiddelde ontvangsten uit de personenbelasting per hoofd van de bevolking. Van alle deelgebieden zou Vlaanderen het minst van beide mechanismen profiteren omdat het een hoger aandeel heeft in het nationale bbp en de gezinnen er een relatief hoger inkomen hebben.

In het derde scenario stijgt de nominale marktrente vanaf 2023 met 250 basispunten tot het einde van de projectieperiode (wat impliceert dat de tienjarige OLO-rente tegen 2031 zou toenemen tot 5 %) en dat voor alle entiteiten. Daarbij moet worden opgemerkt dat de inflatie onveranderd wordt gelaten in vergelijking met het basisscenario (wat contrasteert met de huidige economische situatie). Entiteiten met een hoge schuldenlast (de federale overheid, het Waals Gewest en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest) zouden het sterkst worden getroffen. Voor de gewesten en gemeenschappen zou de impliciete rente op de uitstaande schuld vanaf 2024 boven hun beschikbare ontvangsten uitkomen, wat een zorgwekkend sneeuwbaaleffect op de schulddynamiek zou veroorzaken.

In een laatste scenario wordt de invloed onderzocht van een geleidelijke stijging van de investeringsuitgaven van de Belgische overheid, van 3 % bbp in 2024 (zoals aangenomen in het basisscenario) tot 4 % in 2030, zoals de federale overheid beoogt. De extra investeringsinjectie wordt verdeeld over de entiteiten zodat elk een even grote begrotingsinspanning levert (uitgedrukt in verhouding tot hun beschikbare ontvangsten). Voorts gaat de simulatie uit van een investeringsmultiplicator van één. Aanvankelijk zou het gunstige effect van een hogere bbp-groei op de schulddynamiek grosso modo het ongunstige effect van de verslechterende primaire tekorten (extra uitgaven) compenseren, met name voor entiteiten met sterker bbp-gevoelige ontvangsten (zoals de federale overheid) en een hogere schuldratio. Zodra de investeringen echter op een hoger niveau stagneren (dus na 2030) blijft alleen het schuldverhogende effect van de hogere primaire overschotten over en zou de schulddynamiek in alle entiteiten minder gunstig worden dan in het basisscenario. Dat wijst erop dat met schuld gefinancierde overheidsinvesteringen zeer productief moeten zijn, met begrotingsmultiplicatoren die ruim boven één liggen, om de risico's voor de houdbaarheid van de schuld niet te vergroten.

#### **Welke risico's signaleren andere relevante houdbaarheidsindicatoren?**

Op korte termijn zijn de risico's voor de houdbaarheid van de schuld in cruciale mate afhankelijk van de omvang van de jaarlijkse bruto financieringsbehoeften die de financiële markten moeten

opvangen. Bij financiële stress kunnen liquiditeitsproblemen omslaan in solvabiliteitsproblemen. In het voorgaande decennium hebben alle entiteiten inspanningen geleverd om de gemiddelde looptijd van de schuld te verlengen, waardoor ze de jaarlijkse herfinancieringsrisico's verminderden. Toch bestaan er aanzienlijke verschillen in bruto financieringsbehoeften tussen de entiteiten. De federale overheid heeft de komende jaren de grootste bruto financieringsbehoefte, namelijk ongeveer 50 % van de beschikbare ontvangsten, gevolgd door het Waals Gewest met ongeveer 30 %. Tegelijkertijd is de markt voor federale overheidsobligaties, door haar omvang, veel meer liquide dan de markt voor regionale schuld. Dat helpt verklaren waarom de financiële markten een hogere rente op de regionale dan op de federale schuld vereisen.

Eén van de grootste uitdagingen op lange termijn worden de stijgende vergrijzingskosten. In België komen die voornamelijk ten laste van de federale overheid; de sociale uitkeringen die deze betaalt, zullen volgens de Studiecommissie voor de Vergrijzing tussen 2022 en 2050 immers met ongeveer 3,5 procentpunt bbp toenemen. Deze geleidelijke verslechtering van de primaire saldi bij ongewijzigd beleid vormt een groot risico voor de houdbaarheid van de schuld.

#### **Hoe zou een haalbare schuldnorm – die de Belgische schuld op een veiliger pad brengt – over de overheidsentiteiten kunnen worden verdeeld?**

Aangezien de risico's voor de houdbaarheid van de Belgische overheidsfinanciën hoog zijn, is het raadzaam dat België onmiddellijk structurele consolidatiemaatregelen neemt om zijn opwaartse schulddynamiek af te remmen. Een scenario waarin de Belgische schuldratio zou worden teruggebracht van 108 % bbp in 2021 tot 100 % bbp over 20 jaar kan worden beschouwd als een minimumscenario om de risico's voor de houdbaarheid van de schuld te beperken. De terugkeer naar het in het huidige Europese begrotingskader vooropgestelde schuldplafond van 60% van het bbp zou een veeleisendere budgettaire inspanning vragen.

Om de gevolgen van een dergelijke nationale schuldnorm voor de afzonderlijke entiteiten van de Belgische overheid te analyseren, verdelen we deze norm over de entiteiten volgens het aandeel van hun 'eigen' ontvangsten in de totale nationale ontvangsten. De eigen ontvangsten omvatten geen overdrachten van andere entiteiten waarover een entiteit institutioneel geen bevoegdheid heeft, zoals de overdrachten op grond van de bijzondere financieringswet<sup>4</sup>. De hier voorgestelde verdeelsleutel kan worden gerechtvaardigd door het basisprincipe dat overheden enkel schuld zouden mogen opbouwen voor zover ze over eigen (dat betekent direct beheersbare) ontvangsten beschikken. Bijgevolg zouden entiteiten die uitsluitend kunnen steunen op ontvangsten uit overdrachten – over een langere periode – niet meer mogen uitgeven dan wat ze als overdrachten

---

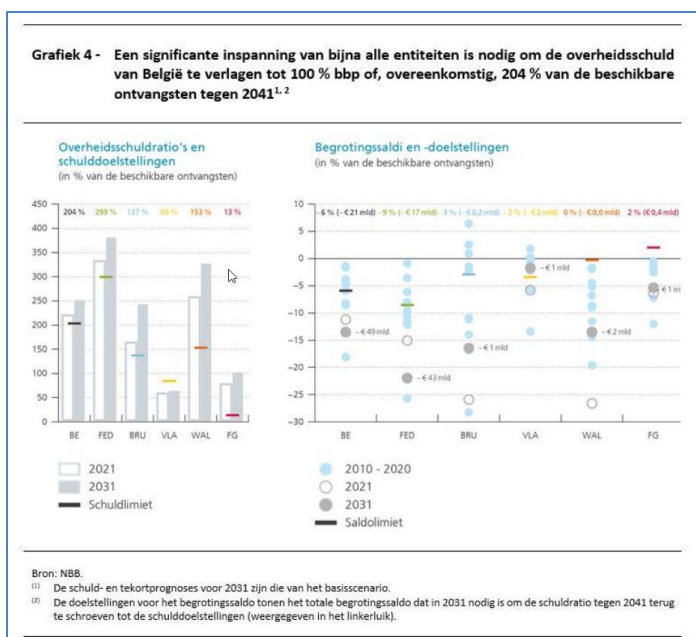
<sup>4</sup> Meer specifiek worden eigen ontvangsten gedefinieerd als de totale overheidsontvangsten min de van de overheid ontvangen overdrachten, de toegerekende socialezekerheidsbijdragen en de productie voor eigen finaal gebruik. Deze definitie verschilt van het eerder gebruikte concept van beschikbare ontvangsten doordat ze het financiële vermogen van een entiteit enger definieert. De beschikbare ontvangsten staan voor de financiële middelen waarover een entiteit beschikt; ze omvatten, bijna alle inkomstenbronnen. De eigen ontvangsten omvatten enkel de ontvangsten waarover een entiteit – volgens het huidige institutionele kader in België – controle heeft. Merk weliswaar op dat de eigen ontvangsten slechts een (goede) benadering zijn voor de institutionele ontvangstenautonomie; elke regio kan deze autonomie anders invullen.



ontvangen. Bouwen ze schuld op, dan zullen rentelasten gefinancierd moeten worden door te snoeien in de primaire uitgaven. Entiteiten waarvan de eigen ontvangsten relatief hoog zijn in vergelijking met andere entiteiten zullen een hoger schuldplafond toegewezen krijgen omdat ze beschikken over een grotere autonomie om meer ontvangsten te innen als dat nodig is om de schuld te verlagen of te stabiliseren.

Op basis van die verdeelsleutel zou de schuldlimiet voor de federale overheid 79,1 % bbp bedragen, tegen 8,1 % voor de Vlaamse Gemeenschap, 3,4 % voor het Waals Gewest, 1,4 % voor het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en 0,3 %

voor de Franse Gemeenschap, omdat deze zeer kleine eigen ontvangsten heeft. In grafiek 4 (linkerluik) zijn deze schuldlimieten uitgedrukt in procenten van de beschikbare ontvangsten. Enkel de Vlaamse Gemeenschap zou volgens de begrotingsvooruitzichten op middellange termijn bij ongewijzigd beleid aan deze minimumvereiste voldoen.



### Welke budgettaire inspanning zouden de overheden hiervoor moeten leveren?

Alle entiteiten, behalve de Vlaamse Gemeenschap, zouden aanzienlijke extra consolidatiemaatregelen moeten nemen om deze minimumdoelstelling te bereiken. Om tegen 2041 aan haar schuldnorm te voldoen, zou de federale overheid haar verwachte tekort in 2031 moeten verkleinen (grijze stip, rechterluik in grafiek 4) met zo'n € 26 miljard, het Waals Gewest met ongeveer € 2 miljard, en de Franse Gemeenschap en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest elk met meer dan € 1 miljard. Een dergelijke stevige consolidatie-inspanning zou het tekort van de Belgische overheid als geheel net onder 6 % van de beschikbare ontvangsten of 3 % bbp brengen. De benodigde inspanning zou zelfs nog groter worden als de economische groei en de rente zich minder gunstig zouden ontwikkelen dan volgens het basisscenario. Om marges op te bouwen die zulke schokken of rentestijgingen kunnen helpen opvangen, zal het op middellange termijn van essentieel belang zijn het nationaal tekort een stuk onder de referentiewaarde van 3 % bbp te houden.