



CONSEIL SUPERIEUR DES FINANCES

SECTION « BESOINS DE FINANCEMENT DES POUVOIRS PUBLICS »

AVIS SUR LES PERSPECTIVES BUDGETAIRES EN PREALABLE AU PROGRAMME DE STABILITE 2009-2014

MARS 2009

TABLE DES MATIERES

LISTE DES ABREVIATIONS.....	5
SYNTHESE ET RECOMMANDATIONS	7
1. UNE DÉGRADATION STRUCTURELLE ET NON SPONTANÉMENT RÉVERSIBLE	8
2. DEUX SCÉNARIOS COMPARÉS DE « RETOUR À L'ÉQUILIBRE ».....	9
3. PERSPECTIVES DE PLUS LONG TERME.....	12
4. RECOMMANDATIONS DE COURT-MOYEN TERME.....	13
INTRODUCTION.....	17
CHAPITRE I. HYPOTHESES MACRO-ECONOMIQUES A COURT-MOYEN TERME ET TRAJECTOIRE BUDGETAIRE A POLITIQUE INCHANGEE	21
I.1 Principales conclusions : un déficit à politique inchangée qui reste durablement supérieur à 4,5% après 2010	22
I.2 Perspectives de court-moyen terme : pourquoi même un vigoureux rebond conjoncturel ne permettra pas seul de redresser la barre	27
I.3 Les soldes budgétaires à moyen terme par Entités	36
I.4 Les résultats de plus long terme et leurs implications	38
I.5 Conclusions intermédiaires	42
CHAPITRE II. SCENARIOS BUDGETAIRES ALTERNATIFS.....	43
II.1 Principes généraux communs	43
II.2 La trajectoire alternative n°1 – Retour à l'équilibre en 2013	44
II.3 Le « paradoxe » de la réduction du surplus budgétaire maximal requis pour assurer la soutenabilité à l'horizon 2050	47
II.4 Trajectoire alternative n° 2 - Effort annuel primaire discrétionnaire de 0,5% de PIB (cumulativement) jusqu'à retour à l'équilibre budgétaire (2019)	51
ANNEXE I. – FICHE TECHNIQUE DE LA SIMULATION DE REFERENCE	55
AI.1. Hypothèses de croissance réelle et de profil conjoncturel.....	55
AI.2. Autres hypothèses macro-économiques (inflation, taux d'intérêt implicites)	59
AI.3. Hypothèses macro-budgétaires en matière de recettes et de dépenses primaires dans la trajectoire de référence	61
AI.4. Comparaison avec les projections les plus récentes du BFP (mars 2009).....	62
ANNEXE II. – EFFORTS COMPARES ET ANALYSE COUTS/BENEFICES DES DEUX TRAJECTOIRES	65
AII.1. Soldes primaires et efforts structurels comparés	65
AII.2. Equivalents en dépenses primaires des efforts discrétionnaires requis	66

LISTE DES ABRÉVIATIONS

APU	Administrations publiques
BE	Budget économique
BFP	Bureau fédéral du Plan
BNB	Banque nationale de Belgique
BNF	Besoin net de financement
CBV	Coût budgétaire du vieillissement
CE	Commission européenne
C&R	Communautés et Régions
CEV	Comité d'étude du vieillissement
CSF	Conseil supérieur des Finances
DPR	Dépenses primaires
DPRH	Dépenses primaires hors vieillissement
EDP	Excessive Deficit Procedure
E.Dr	Echelle de droite
FMI	Fonds monétaire international
HP	Hodrick Prescott
ICN	Institut des Comptes nationaux
IPP	Impôt des personnes physiques
MT	Moyen terme
MTO	Medium Term Objective
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OCP	Octrois de crédits et prises de participations
PF	Pouvoir fédéral
PIB	Produit intérieur brut
PL	Pouvoirs locaux
Pr	Prix relatifs
SEBC	Système européen des Banques centrales
SEC95	Système européen des comptes nationaux et régionaux 1995
SECU	Sécurité sociale
SOPR	Solde des opérations primaires
UE	Union européenne

Les Membres de la Section :

Monsieur L. COENE, Président

Monsieur N. DE BATSELIER

Monsieur J. HILGERS

Monsieur P. PRAET

Représentants de la Banque nationale de Belgique

Monsieur A. BOON

Représentant du Ministre du Budget

Madame W. DEMEESTER-DE MEYER

Monsieur G. PEERSMAN

Madame F. THYS

Monsieur G. PAGANO

Madame Ch. SERVATY

Monsieur E. DEGREEF

Représentants du Gouvernement flamand, du Gouvernement de la Communauté française, du Gouvernement wallon et du Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale

Observateur :

Monsieur N. HEUKEMES

Représentant de la Communauté germanophone

Secrétariat :

Mesdames C. SPINNOY

F. DENIL

E. VANALME

Messieurs L. BUFFEL

R. SAVAGE

F. STALLAERT

SYNTHÈSE ET RECOMMANDATIONS

Cet Avis s'inscrit dans le cadre d'une demande officielle d'Avis préalable sur le nouveau programme de stabilité, formulée par le Ministre des Finances et le Secrétaire d'Etat au Budget début février 2009. Il vise ainsi notamment à baliser les perspectives de court-moyen en matière de finances publiques belges dans un scénario de référence macro-économique et budgétaire « à politique inchangée » (1). Ceci doit permettre de cadrer la discussion quant à l'ampleur et au timing des efforts budgétaires à réaliser en vue de permettre un retour à l'équilibre budgétaire, et ce de manière à assurer la soutenabilité budgétaire dans un contexte de montée en puissance attendue des coûts budgétaires liés au vieillissement.

L'exercice réalisé ici, même s'il se concentre sur les perspectives à l'horizon 2012-2015, va au-delà de cette approche intermédiaire et tente d'évaluer la mesure dans laquelle une trajectoire de retour progressif à l'équilibre est compatible avec une stratégie maintenue dans ses principes de préfinancement substantiel du coût budgétaire du vieillissement. Pour ce faire, et en attendant les nouvelles évaluations officielles du coût budgétaire du vieillissement qui devraient être disponibles en juin 2009, la Section est partie des estimations de juin 2008 du CEV, réévaluées cependant sur la période 2008-2015 pour intégrer l'impact des révisions en baisse des perspectives de croissance 2009 ainsi que les nouvelles hypothèses macro-économiques retenues pour les années ultérieures.

Ce balisage s'effectue dans un contexte macro-financier rendu particulièrement opaque et incertain par la rapidité exceptionnelle et par l'ampleur inédite de la dégradation cumulative des perspectives économiques et financières, telles qu'enregistrées depuis l'été 2008 (Voir à cet effet le Tableau 2 du texte principal). Cette incertitude majeure et radicale n'est pas seulement conjoncturelle, elle porte aussi sur les conséquences potentielles plus durables et structurelles de cette crise majeure sur les perspectives de croissance à moyen et plus long terme, voir sur le potentiel de croissance lui-même. Le problème est encore aggravé par le fait qu'on n'est sans doute pas encore au bout des révisions en baisse des prévisions de croissance européennes et belges pour 2009 et que les perspectives sur le timing et le rythme de reprise en 2010-2011 restent des plus hypothétiques. C'est pourquoi, beaucoup plus que par le passé, les trajectoires budgétaires discutées ci-après restent entachées de sérieuses marges d'incertitudes.

1 Voir l'Annexe I, et en particulier la Section All.2 pour une description des hypothèses macro-budgétaires sous-jacentes à ce scénario dit « à politique inchangée ».

1. Une dégradation structurelle et non spontanément réversible

Les finances publiques belges sont face à un défi majeur. On anticipe pour 2009 un déficit public de l'ordre de 3,5% de PIB, sans doute appelé à dépasser la barre des 4% de PIB en 2010. Cette dégradation sensible des résultats budgétaires s'explique en partie par les révisions successives à la baisse des perspectives de croissance économique à court-moyen terme depuis l'automne 2008. L'incertitude qui règne toujours quant à l'ampleur et la durée de la crise économique et financière affecte par ailleurs les projections des soldes budgétaires à court-moyen terme, tout comme leur évaluation en termes structurels. Sur base des informations actuellement disponibles, on peut évaluer pour 2008 à 1,7% de PIB environ le déficit public *structurel* (2) enregistré, soit largement plus que ce qui était encore récemment estimé. Ce déficit structurel ne trouve pas son origine dans la crise actuelle. En 2009 et à politique inchangée (sur base du contrôle budgétaire récemment opéré), ce déficit *structurel* pourrait à ce stade atteindre 2,7% de PIB environ selon les estimations actuelles. Cette composante structurelle du déficit, en principe indépendante de la conjoncture économique et du profil de croissance, ne va pas, par définition, se réduire « spontanément » au cours des prochaines années, même en cas de vigoureuse reprise conjoncturelle en 2011-2015. Au contraire, la tendance lourde déjà en cours est à la dégradation future de ce déficit structurel, sous la double impulsion de la hausse tendancielle engagée des dépenses de vieillissement (de l'ordre de 0,5 à 0,6% de PIB tous les deux ans) et d'un début de réinversion (et réenclenchement) à la hausse de l'effet « Boule de neige » de la dette publique et surtout de ses charges d'intérêts. Pour ce qui est de ces dernières, leur alourdissement, masqué en 2009 par la forte réduction des taux d'intérêts à court terme, devrait se marquer dans les chiffres dès 2010-2011. En l'absence d'impulsions correctrices (scénario dit de « politique discrétionnaire neutre ou inchangée »), le déficit structurel risquerait alors fort de dépasser la barre des 3% de PIB dès 2010, d'approcher 4% de PIB en 2012 et de toucher voire dépasser la barre des 5% de PIB dès 2015.

Compte tenu de la forte dégradation conjoncturelle en cours, et même en intégrant l'hypothèse d'une amorce de reprise progressive à partir de 2011, le déficit public belge à politique inchangée, donc la composante conjoncturelle et structurelle ensemble, pourrait atteindre la barre des 4,5% de PIB en 2010 (4,3% de PIB selon l'Interim Forecast récent de la Commission) et dépasser les 5% de PIB en 2011. Même en cas de vigoureuse reprise par la suite, (se traduisant par une croissance économique supposée élevée en 2012-2014 avec élimination de l'Output-Gap en 2015, le déficit public belge « endogène » ou « à politique inchangée » ne descendra vraisemblablement pas spontanément sous le niveau de 4,5% de PIB. En l'absence de correction majeure – et abstraction faite de son incompatibilité à terme avec les règles européennes existantes – , ce déficit est susceptible de déboucher plus rapidement qu'on ne le pense sur un dérapage potentiellement explosif des finances publiques, avec une dette publique redépassant les 100% de PIB dès 2012 et un déficit public structurel dépassant les 6% de PIB dès 2020.

2 Voir l'encadré n° 1 dans le corps du texte pour une description des principaux aspects conceptuels et méthodologiques de cette notion, ainsi que de celle associée de « stabilisateurs automatiques ».

Encore ne s'agit-il pas là d'une évaluation fondée sur un scénario pessimiste mais plutôt prudent, car il n'intègre pas les effets déstabilisateurs induits qu'une telle dérive ou inaction risquerait d'entraîner sur la prime de risque (spreads de taux d'intérêt) sur la dette publique belge, avec les effets d'entraînement pervers que l'on devine. Il n'intègre pas non plus les risques induits sur la croissance réelle elle-même qu'une telle dégradation budgétaire persistante pourrait impliquer via la hausse induite probable de l'épargne de précaution des ménages (effet dit « ricardien ») et via les effets plus classiques d'éviction financière (hausse du coût du capital et de financement des entreprises et investisseurs immobiliers, affectant la demande et la croissance potentielle de l'économie).

2. Deux scénarios comparés de « retour à l'équilibre »

Plusieurs exercices exploratoires ont été effectués en prenant soin de baliser une trajectoire macro-économique de référence qui est celle d'un rebond cyclique progressif en 2011 puis plus marqué et durable après. Ces exercices indiquent que pour revenir à l'équilibre budgétaire structurel, un effort d'ajustement du solde primaire de l'ordre de 4,5 à 5% de PIB est requis à court-moyen terme, ce qui est considérable à l'aune de l'expérience des autres ajustements budgétaires primaires majeurs déjà opérés (années 1982-87 et 1993-98).

Ce retour à l'équilibre – indépendamment de la question de son timing – est un objectif intermédiaire incontournable dans une perspective de soutenabilité budgétaire à moyen-long terme. La crise financière et structurelle actuelle (y compris via ses incidences plus cycliques) n'efface en effet pas les enjeux majeurs de soutenabilité budgétaire et de financement durable de la protection sociale en contexte de vieillissement et de montée en puissance prévisible des coûts budgétaires associés. Ce retour programmé à l'équilibre ne doit en rien préjuger des réflexions à tenir en parallèle quant aux moyens de mieux maîtriser à l'avenir l'évolution des prestations sociales et de leur coût budgétaire, car l'analyse du passé récent (8 à 10 dernières années) montre à suffisance que les évolutions structurelles à la hausse en la matière ont été nettement plus marquées que ce qui avait été anticipé.

Plusieurs trajectoires exploratoires visant à assurer ce retour à l'équilibre dans une logique de soutenabilité à long terme ont été testées.

Le retour à l'équilibre nominal dès 2011 (avec retour à l'ancienne trajectoire de la Section de mars 2007) a été écarté comme option. L'effort d'ajustement requis et qui devrait être mené à bien au départ d'un contexte conjoncturel récessif est en effet énorme (5% de PIB en termes *nets* ou *ex post*, davantage sans doute en termes bruts ou *ex ante*). Cet effort de grande amplitude devrait de plus être concentré sur une période extrêmement courte – deux ans à peine, dont une au moins (2010) de croissance très faible attendue. Une telle thérapie de choc semble non seulement peu recommandable sur le plan strictement conjoncturel, elle risque également fort de se traduire par un « assainissement » brutal et qualitativement sous-optimal, et enfin elle ne peut même pas se justifier sur le plan d'une trajectoire de rattrapage du préfinancement du vieillissement. En effet, il importe d'intégrer dans la réactualisation des perspectives budgétaires ici opérée, non seulement les modifications majeures de contexte macro-financier à court terme, mais également les révisions importantes intervenues entretemps (Rapport de juin 2008 du CEV) dans les perspectives démographiques à long terme, ainsi que dans les réestimations associées actuellement

disponibles en matière de Coût budgétaire du Vieillessement (CBV) et de croissance économique potentielle ou tendancielle. Or, et jusqu'à preuve du contraire, les dernières estimations du CEV indiquent un allègement – certes limité - du CBV sur la période 2012-50 par rapport aux estimations antérieures (2006 et 2007). Ceci réduit significativement le niveau de surplus budgétaire à viser et atteindre à moyen terme pour assurer un taux de préfinancement déterminé du CBV.

Le premier scénario (n° 1), pour lequel la Section marque sa préférence, impose un retour à l'équilibre budgétaire effectif de préférence dès 2013 (ce qui selon nos hypothèses suppose implicitement un objectif de surplus structurel limité) et au plus tard en 2015. L'effort d'ajustement primaire net requis est donc très soutenu (un peu plus de 1,1% de PIB en moyenne annuelle, cumulativement pendant 4 ans). A titre purement indicatif, si l'effort devait être concentré sur les seules dépenses primaires hors vieillissement (toutes entités confondues, pouvoirs locaux inclus) à l'exclusion des recettes publiques et prestations sociales, alors ces dépenses devraient cumulativement *baisser* en termes réels de pratiquement 16% en 4 ans (-4,2% l'an en moyenne annuelle, au lieu de la hausse annuelle de 1,9% environ intégrée dans la trajectoire « à politique inchangée », et de la hausse annuelle de 2,5% enregistrée depuis 10 ans). A partir de 2014, compte tenu de l'hypothèse « post-ajustement » de (quasi)-stabilisation du solde primaire hors vieillissement et du ratio des recettes publiques, la croissance réelle de ces dépenses pourrait reprendre à un rythme légèrement inférieur à celui du PIB tendanciel (et/ou des recettes publiques).

Si le même effort d'ajustement devait être élargi à l'ensemble des dépenses primaires (vieillessement inclus) à l'exclusive des recettes publiques, la croissance réelle moyenne de ces dépenses devrait être ramenée à 0% environ (-0,2% l'an) pendant 4 années consécutives, globalement et/ou à tous les niveaux de pouvoirs. Ceci est à comparer avec une croissance endogène de ces dépenses estimée à 2,5% l'an environ en moyenne annuelle, tirée vers le haut par les prestations sociales (soins de santé et pensions principalement).

Même dans ce scénario, ce n'est qu'en 2011 que le déficit apparent redescendrait sous les 3% de PIB (2,7% de PIB) pour atteindre 1,5% de PIB en 2012 et 0% de PIB en 2013.

Le second scénario (n° 2), qui a été établi pour avoir un point de référence, postule un effort budgétaire primaire discrétionnaire plus étalé, de 0,5% de PIB l'an cumulativement, jusqu'à ce que l'équilibre budgétaire soit rétabli. Dans le cadre du scénario macro-économique retenu, cet objectif serait atteint en 2019 seulement, soit au terme de 10 années consécutives d'ajustement restrictif conséquent (un total de près de 5% de PIB, soit un effort au total un peu plus élevé que l'effort plus concentré du scénario n°1). Si comme dans le scénario 1 l'effort devait être concentré sur les dépenses hors vieillissement, alors ces dépenses devraient encore baisser en termes réels de 6,5% environ à l'horizon 2019 (soit de 0,6% l'an en moyenne). La croissance zéro de ces dépenses est donc insuffisante à elle seule pour assurer la réalisation de l'objectif. A titre exemplatif, il faudrait soit majorer progressivement le ratio des recettes publiques à due concurrence, soit abaisser de 0,5% l'an le rythme de croissance du total des dépenses de vieillissement (une baisse cumulée de plus de 4% par rapport au niveau projeté par le CEV), soit combiner diverses impulsions entre elles. Ce second scénario part aussi de l'hypothèse technique que le caractère plus

étalé de l'ajustement et du redressement budgétaire n'aura pas d'incidences sur les spreads des taux d'intérêts belges et donc sur le taux d'intérêt implicite. Des estimations montrent que si dans ce scénario les spreads belges sur la dette publique devaient augmenter de 130 points de base par rapport à un scénario d'ajustement plus rapide, il en résulterait à l'horizon 2019 un coût additionnel de charges d'intérêts permanent de l'ordre de 1,3% de PIB, soit près de 10% de PIB cumulativement sur la période 2010-19.

Chacun de ces scénarios présente des avantages et des inconvénients.

Le premier scénario, certes plus pro-cyclique au départ, présente l'avantage de casser plus rapidement la spirale de dégradation cumulative qui semble enclenchée et d'attaquer plus frontalement les déficits structurels sous-jacents. Contrairement au scénario 2, le déficit public serait ramené dès 2011 sous la barre « symbolique » des 3% de PIB.

Comme lors de l'assainissement pro-cyclique de 1993-94 (Plan global), ses principaux avantages pourraient être « hors simulation » :

- a) casser les anticipations de dérive budgétaire incontrôlée et réduire au minimum les risques de relèvement de l'épargne privée (3) (effet ricardien).
- b) éviter une dérive à la hausse des spreads sur les taux belges à long terme, alléger ainsi le financement à terme de la dette publique (donc aussi réduire l'effort global d'ajustement primaire à effectuer) et
- c) encourager la reprise de l'investissement productif et immobilier en réduisant le coût du capital.

Le pari est donc que les effets favorables de court-moyen terme liés à l'ajustement budgétaire contrebalancent suffisamment (vite) les inévitables et traditionnels effets-retours négatifs de court terme sur la croissance – même si ces derniers sont en principe relativement limités vu le degré très élevé d'ouverture de l'économie belge. Des travaux empiriques (4) tendent à montrer qu'au-delà d'un certain taux d'endettement, de l'ordre de 80 à 90% pour l'Eurozone, une politique budgétaire restrictive ne pèserait plus sur la croissance réelle.

Les risques d'un tel programme restrictif ambitieux sont clairement du côté de sa faisabilité politique et sociale dans des délais somme toute rapprochés (4 ans, dont une en principe d'élections fédérales). L'ampleur de l'ajustement budgétaire requis implique immanquablement sa répartition équilibrée et cohérente, tant en recettes qu'en dépenses, sur l'ensemble des niveaux de pouvoirs, et donc la définition et mise en œuvre d'accords institutionnels et/ou budgétaires internes permettant d'assurer cet équilibre et cette cohérence dans la durée.

3 En anticipation des inévitables futures mesures restrictives.

4 Voir notamment le Working Paper n° 935 de septembre 2008 de la BCE (Nickel et Vansteenkiste : « Fiscal rules, the current account and ricardian equivalence »).

Le second scénario présente des arguments « pro » et « contra » quasiment inverses. Le caractère nettement plus limité de l'ajustement restrictif à court terme (2010-2011) devrait en principe moins peser sur la reprise conjoncturelle initiale. A ce titre, il devrait susciter moins de résistances dans un contexte où les questions budgétaires de moyen terme risquent de rester pour un temps encore occultées par l'urgence des réponses à donner à la crise économique et sociale qui s'installe. Par contre, le caractère très « lointain » des objectifs à atteindre risque, comme dans le passé, de conduire à un processus d'enlisement et de report permanent de l'effort à réaliser. De plus, ce scénario n'intègre pas les risques déjà mentionnés d'augmentation des spreads d'intérêts sur la dette publique belge. La visibilité, et donc l'impact psychologique de cet ajustement progressif risquent d'être faibles voire inversés. Ceci est d'autant plus vrai que l'application même stricte de ce second scénario n'empêchera nullement dans un premier temps une poursuite de la détérioration *apparente* de la situation budgétaire, et ce même si le rétablissement *structurel* est progressivement implémenté. Le déficit public dans ce cas culminerait en effet pendant deux années consécutives (en 2011-2012) au-dessus de 4% de PIB et ne redescendrait sous la barre symbolique des 3% qu'en 2013 au plus tôt. Le déficit belge resterait ainsi dans ce scénario pendant 4 années consécutives (2009-2012) nettement au-dessus des 3% de PIB, ce qui au-delà de 2010 ne peut qu'être problématique par rapport aux critères budgétaires européens et à l'application du programme de stabilité 2009-2014. De ce double point de vue, ce scénario doit donc être rejeté comme beaucoup trop gradualiste.

Compte tenu de l'ampleur de l'effort d'ajustement à réaliser, il paraît peu réaliste et non crédible de limiter l'effort d'ajustement discrétionnaire aux seules dépenses, même prestations sociales incluses. Il conviendra d'étendre cet effort à l'ensemble des leviers d'action, recettes publiques et fiscales incluses, en agissant tant sur leur niveau en pourcentage du PIB que sur leur composition, comme le recommande la Section Fiscalité et Parafiscalité dans son Avis du mois d'août 2007 sur la taxation du travail, l'emploi et la compétitivité.

3. Perspectives de plus long terme

L'objectif de l'exercice de balisage réalisé n'est pas à ce stade de redéfinir une trajectoire budgétaire normative de plus long terme. Il reste néanmoins important de vérifier la mesure dans laquelle l'écart important enregistré par rapport à la trajectoire budgétaire normative recommandée il y a deux ans remet en cause la soutenabilité à plus long terme des finances publiques belges, compte tenu des dernières estimations disponibles quant au CBV (5). Dans cette perspective de plus long terme, il est rassurant de constater qu'une fois l'équilibre structurel retrouvé, la soutenabilité des finances publiques belges devrait être assurée. Elle devrait l'être de plus sans devoir pour cela porter les surplus budgétaires à des niveaux aussi élevés (près de 2% de PIB) que ceux qui avaient été antérieurement recommandés par la Section sur base de paramètres macro-économiques et socio-démographiques de long terme différents. Pour assurer un degré suffisant de pré-financement du CBV et par là-

5 Sur base du dernier scénario macro-économique (« lissé ») et du scénario socio-démographique du CEV tels que disponibles depuis l'été 2008.

même préserver un minimum de neutralité budgétaire inter-temporelle (6) et intergénérationnelle, un léger surplus budgétaire structurel, compris entre 0 et 0,7% de PIB, devrait néanmoins être maintenu pendant une quinzaine d'années au minimum pour entretenir un rythme suffisamment soutenu de diminution du taux d'endettement, assurer ainsi l'auto-réduction du poids des charges d'intérêts et contribuer de ce fait significativement au financement du CBV.

Ce surplus budgétaire recommandé se situe à un niveau proche de ce qui est actuellement recommandé comme MTO (Medium Term Objective) pour la Belgique par les instances européennes.

Il est également nettement plus faible que le surplus recommandé par la Section dans son Avis de mars 2007, ce qui peut sembler paradoxal vu la récente détérioration de la situation économique et budgétaire. Ceci est attribuable à deux mécanismes étroitement liés. Tout d'abord, les dernières estimations du CEV (juin 2008) supposent un allègement du coût budgétaire du vieillissement à *long terme* (post-2013) par rapport au scénario budgétaire de l'Avis 2007. Il en est ainsi en raison de nouvelles perspectives sociodémographiques et de croissance majorée de l'emploi qui, associées à des hypothèses élevées en termes de gains de productivité, induisent un relèvement de la croissance économique tendancielle escomptée. Cette réévaluation de la croissance tendancielle élargit quant à elle, pour une trajectoire donnée de solde primaire, les marges de croissance réelle des dépenses primaires hors vieillissement (mais pas les marges rapportées à la population).

La prise en compte du scénario 2008 du CEV a donc pour effet de réduire significativement le niveau de surplus à atteindre à moyen et long terme pour assurer un taux de préfinancement donné du Coût budgétaire du vieillissement. Par ailleurs, dans le scénario d'équilibre à l'horizon 2013, le taux de préfinancement retenu est un peu inférieur à celui visé dans l'Avis de mars 2007.

Ceci est cependant un résultat qui devra être réévalué régulièrement, et notamment à la lumière de la prochaine réestimation du Coût budgétaire du vieillissement (CBV) en principe en juin 2009, si possible aussi à la lumière de tests de sensibilité au départ de variantes impliquant des hypothèses alternatives (en particulier en matière de gains de productivité tendanciels, de taux d'activité, etc.).

4. Recommandations de court-moyen terme

Compte tenu de ces diverses perspectives et malgré les fortes incertitudes les entourant encore, la Section est d'avis qu'il importera dès l'automne 2009, lors de la préparation du budget 2010, d'organiser la mise en œuvre d'un programme pluri-annuel de retour progressif à l'équilibre budgétaire, de préférence dès 2013 et au plus tard en 2015 en fonction des prévisions de croissance relatives à cette période. S'il devait être concentré sur la période 2010-2013, l'effort d'ajustement budgétaire serait supérieur en termes annuels à celui – déjà imposant – enregistré pendant la période d'assainissement 1993-98 liée au Plan global. S'il

6 Définie ici au sens technique « d'évolution relativement stable et constante du solde primaire structurel hors vieillissement sur la période post-équilibre ».

devait être étalé jusqu'en 2015, il lui serait modestement inférieur.

Quatre éléments au moins limitent très fortement en Belgique et actuellement la capacité à utiliser l'outil budgétaire et/ou fiscal à des fins de relance :

- 1) le taux d'ouverture économique très élevé et l'effet multiplicateur par conséquent relativement faible de cet instrument,
- 2) le taux d'endettement public belge qui reste élevé et à nouveau en nette hausse,
- 3) la vulnérabilité à toute hausse future – même différée - des taux d'intérêt internationaux et/ou des spreads belges par rapport aux taux de référence, enfin et surtout
- 4) l'importance des défis socio-démographiques liés au vieillissement et à son coût budgétaire déjà en hausse.

Compte tenu de tous ces éléments, les pouvoirs publics se doivent d'éviter, hors jeu normal des stabilisateurs automatiques, tout alourdissement de l'endettement public par des nouvelles mesures de relance qui ne soient pas strictement ciblées et temporaires, tout en rétablissant au plus tôt la soutenabilité budgétaire et en assurant ainsi à plus long terme un préfinancement substantiel du coût budgétaire du vieillissement.

Une stratégie minimaliste de simple stabilisation du taux d'endettement, même si elle permettrait à court terme d'éviter un dérapage explosif des finances publiques et limiterait pour un temps les efforts budgétaires immédiats à fournir, ne permettrait pas d'assurer de manière durable un financement approprié de la montée en puissance du coût budgétaire des régimes de pensions légales. Tout indique qu'un report de l'ajustement budgétaire indispensable ne ferait qu'en majorer le coût, faisant alors porter des menaces graves sur la pérennité même du modèle actuel de protection sociale et de son financement.

Le tableau qui suit reprend les objectifs et les résultats intermédiaires du scénario de retour à l'équilibre budgétaire en 2013. Ce scénario permet notamment de ramener le déficit public belge effectif légèrement sous la barre des 3% de PIB en 2011, année au cours de laquelle une reprise de croissance économique est attendue.

Tableau 1
Trajectoire budgétaire normative de retour à l'équilibre en 2013

Scénario de retour à l'équilibre budgétaire en 2013 avec un effort annuel moyen de 1,1% de PIB							
Niveaux (sauf (6)) en % du PIB		2008	2009	2010	2011	2012	2013
Solde de financement à polit. inchangée	(1)=(3-2)	-1,1%	-3,5%	-4,4%	-5,1%	-5,1%	-4,9%
- Charges d'intérêts ("+" = hausse)	(2)	3,7%	3,7%	3,9%	4,0%	4,2%	4,4%
Solde primaire à politique inchangée	(3)	2,6%	0,2%	-0,5%	-1,1%	-0,9%	-0,5%
Solde primaire "requis" (Equil. 2013)	(4)	2,6%	0,2%	0,4%	1,2%	2,5%	4,1%
Ecart = Effort cumulé requis	(5)=(4-3)	0,0%	0,0%	1,0%	2,3%	3,5%	4,6%
pm. Effort annuel net correspondant	(6)=d.(5)	0,0%	0,0%	1,0%	1,3%	1,2%	1,1%
pm. Solde (BNF) visé ex post	(7)=(4-8)	-1,1%	-3,5%	-3,4%	-2,8%	-1,5%	0,0%
pm. Charges d'intérêts ex post	(8)	3,7%	3,7%	3,9%	4,0%	4,1%	4,1%
pm. Taux d'endettement	(9)	88,7%	94,7%	96,1%	95,9%	93,7%	89,6%

Note : Dans un souci de lisibilité, les chiffres sont arrondis à la première décimale. Il en résulte que la somme des composantes d'une variable, ou ses variations annuelles, peuvent s'écarter du total indiqué dans le tableau.

En comparaison avec la trajectoire dite à politique inchangée, la ligne 6 indique quels seront les efforts budgétaires requis, dans les hypothèses de croissance retenues, pour parvenir à cet équilibre. A titre indicatif, un effort annuel moyen de 1,1% de PIB, comme découlant de cette trajectoire, représente un montant annuel de l'ordre de 4 milliards d'euros à prix constants.

Le redressement structurel des finances publiques belges exige une stratégie budgétaire s'inscrivant dans la durée qui ne fixe pas seulement les objectifs budgétaires globaux, mais qui règle également de façon claire et équilibrée la répartition des efforts entre les deux grandes entités, ainsi qu'à l'intérieur de chaque entité. Les contours de cette répartition seront abordés lors du prochain Avis.

INTRODUCTION

En 9 mois à peine, soit depuis l'été 2008, les perspectives budgétaires belges à court et moyen terme - voire à plus long terme - se sont considérablement dégradées. Ceci est pour partie imputable, surtout depuis l'exacerbation de la crise financière à l'automne 2008, à de fortes révisions en baisse des perspectives de croissance réelle à l'horizon 2010 voire au-delà. Ce rythme de révisions en baisse des perspectives de croissance s'est encore accéléré cet automne et cet hiver. Mais il y a également une importante dégradation structurelle.

Le tableau ci-dessous reprend les principales hypothèses de croissance économique pour la Belgique depuis un an jusqu'à la mi-mars 2009. De nouvelles révisions à la baisse sont susceptibles d'être encore apportées aux prévisions de croissance économique. On peut rappeler ici que tout écart négatif de croissance économique de 1% se solde dans le cas belge par une dégradation budgétaire additionnelle de l'ordre de 0,5% de PIB.

Tableau 2
Hypothèses de croissance économique depuis le printemps 2008

Prévisions de croissance 2008-2010 (2011)	2008	2009	2010	2011	2008-10	2009-10
0. Perspect. MT BFP mai 2008	1,7%	1,7%	2,1%	2,3%	1,8%	1,9%
1. Budget Econ. Sept. 2008 + Moy-Terme BFP	1,6%	1,2%	2,2%	2,2%	1,7%	1,7%
2. Automne Comm. Europ. (oct.)	1,4%	0,2%	1,4%	2,2%	1,0%	0,8%
3. Economic Outlook OCDE Nov.	1,4%	-0,3%	1,5%	2,3%	0,9%	0,6%
4. Interim Forecast CE -Janv. 09 + H.2011	1,3%	-1,9%	0,3%	1,9%	-0,1%	-0,8%
5. BFP-Projection 2009-2014 - Mars 2009	1,1%	-1,9%	0,6%	2,3%	-0,1%	-0,7%
Ecart 4-1	-0,3%	-3,1%	-1,9%	-0,3%	-1,8%	-2,5%
Perte cumulée de croissance	-0,3%	-3,4%	-5,2%	-5,5%	-5,2%	-4,9%

Rien que sur les deux années 2009-2010, l'écart entre les prévisions d'automne (ligne 1 du tableau ci-dessus) et les plus récentes de la Commission européenne (janvier 2009) approche les 5% sur 2 ans. Du fait du jeu traditionnel des stabilisateurs automatiques, on peut estimer à 2,6% de PIB environ le coût budgétaire « cyclique » associé à cette détérioration, et ce sans intégrer d'éventuels coûts budgétaires plus indirects liés spécifiquement à la crise financière. Une question centrale pour l'avenir est de savoir si cette détérioration persistante est au moins partiellement réversible, et si c'est le cas, quelle est la part de récupération « cyclique » - c'est-à-dire de croissance à un rythme supérieur au trend - qui peut être raisonnablement escomptée lors d'une éventuelle future phase de rattrapage conjoncturel partiel (en 2012-2014 ?). Force est de reconnaître que dans la phase actuelle d'une crise largement atypique et pour partie structurelle, l'incertitude quant au profil conjoncturel futur est complète.

Encadré 1 Eclairages méthodologiques sur la mesure des soldes structurels et des « stabilisateurs automatiques »

Les soldes structurels permettent d'évaluer la performance sous-jacente des finances publiques, indépendamment de facteurs plus temporaires ou réversibles principalement liés aux incidences conjoncturelles, aux effets prix relatifs et à l'impact net des mesures dites « one-shots ». Le passage des soldes effectifs aux soldes structurels revient donc notamment à prendre en compte l'impact budgétaire des variations cycliques, auquel on fait traditionnellement référence lorsque l'on évoque le mécanisme des *stabilisateurs automatiques*. En situation de ralentissement ou de recul conjoncturel, l'augmentation des dépenses de chômage et la baisse des rentrées fiscales creuseront le déficit budgétaire mais leur 'non-compensation' aura un effet « contra-cyclique » dans ce cas favorable (expansif).

L'Output-Gap, qui traduit la position cyclique ou conjoncturelle de l'économie par rapport à sa croissance tendancielle, et les incidences budgétaires qui y sont associées déterminent donc parmi d'autres facteurs non discrétionnaires, le niveau et les variations du solde structurel pour une trajectoire donnée de soldes budgétaires effectifs. La méthode d'évaluation de l'Output-Gap et de son impact budgétaire est donc centrale dans l'appréciation des résultats structurels.

Les méthodologies suivantes sont le plus souvent utilisées.

La **Commission européenne** utilise, pour quantifier les incidences budgétaires cycliques, une méthodologie fondée sur une élasticité fixe (de 51% dans le cas belge) multipliant l'écart de PIB estimé par rapport à la croissance économique *potentielle*, cette dernière étant mesurée sur base d'une fonction de production. A titre d'exemple, lorsque la croissance économique effective est supérieure de 1% à la croissance potentielle, on estime, toutes autres choses étant égales, qu'il en résultera une amélioration cyclique du solde budgétaire à hauteur de 0,5% de PIB (stabilisateurs automatiques). Les programmes de stabilité de la Belgique, pour ce qui est de l'estimation des soldes budgétaires cycliquement corrigés, se basent sur la méthodologie européenne.

Le **SEBC et la BNB** emploient depuis plusieurs années une méthodologie plus élaborée. Celle-ci revient de facto à estimer des élasticités annuelles agrégées mais variables, dépendant en plus du contenu de la croissance et des dynamiques cycliques spécifiques des principales bases imposables (et des recettes publiques associées) ; l'écart de PIB par contre est fondé sur l'estimation statistique de la croissance *tendancielle* (et non pas potentielle), basée sur une technique empirique de filtrage statistique des séries observées et attendues de PIB. Dans cette seconde approche, l'influence conjoncturelle totale sur les soldes budgétaires se décompose donc en deux éléments distincts :

1. Un effet « Output-Gap » « pur », selon une approche globalement proche de celle mise au point par les Services de la Commission européenne.
2. Un effet additionnel de « composition », qui capte les effets spécifiques du contenu de la croissance (principalement mais pas exclusivement du caractère plus ou moins intensif de cette croissance en bases imposables à fort ou faible potentiel de recettes publiques).

Ainsi, ces deux méthodologies peuvent différer quant à l'estimation de l'Output-Gap et de ses

incidences budgétaires *en niveau*, mais convergent néanmoins le plus souvent dans l'analyse des *évolutions cycliques* (modifications de l'Output-Gap d'une année à l'autre) et des écarts annuels dans les incidences budgétaires associées.

D'autres corrections que strictement cycliques peuvent aussi utilement être intégrées pour passer des soldes effectifs aux soldes structurels, à savoir notamment les corrections pour incidences budgétaires non-récurrentes ou « one-shots », ainsi que pour l'impact des prix relatifs sur l'évolution du ratio des dépenses (et donc des soldes) primaires (Voir Encadré 3 pour plus de détails).

Un second facteur de détérioration des perspectives budgétaires, plus durable celui-là, est que jusqu'à présent les perspectives d'évolutions « structurelles » (hors incidences cycliques) du Coût budgétaire du Vieillessement (CBV) ont été systématiquement revues à la hausse à court-moyen terme, et ceci encore récemment. Ceci découle pour partie de mesures sociales discrétionnaires décidées (depuis la confection du budget 2008 initial) ainsi que d'un certain nombre de facteurs plus techniques.

Ensuite, le fait que le récent plan de relance contienne un certain nombre de mesures budgétaires et/ou fiscales qui à ce stade ne peuvent être considérées comme temporaires ou aisément réversibles, contribue également à la détérioration des perspectives d'évolution des soldes publics structurels.

Enfin, il faut intégrer le fait 1) que le taux d'intérêt implicite sur la dette publique atteindra en 2009 selon toute vraisemblance un nouveau creux (de l'ordre de 4,2% environ en définition EDP), 2) que ce taux sera sans doute appelé à remonter progressivement à l'avenir (à partir de 2011-2012 en cas de reprise européenne et mondiale progressive), et 3) que le taux d'endettement public est lui-même en nette hausse (7), et ce pas seulement du fait des diverses prises de participations ou prêts au système bancaire décidés ces derniers temps. Ceci implique qu'on doive s'attendre à politique inchangée et à partir de 2010 à une inversion haussière du poids des charges d'intérêts, autre facteur de détérioration sous-jacent du solde structurel belge à politique inchangée. Il faut notamment être extrêmement attentif à la spirale négative qui pourrait découler – et qui semble déjà pour partie amorcée – entre la détérioration des perspectives structurelles en matière de finances publiques d'une part, et l'augmentation significative des spreads de taux d'intérêts entre les taux à long terme sur la dette publique belge et les taux allemands, spreads qui à un moment donné récent ont dépassé les 150 points de base (1,5%) et qui restent de l'ordre de 70 à 80 points de base, contre moins de 20 points de base il y a 18 mois à peine.

Toutes ces raisons font qu'il est urgent de réexaminer les perspectives de finances publiques belges, non seulement dans une perspective de court-moyen terme, mais également dans une perspective de plus long terme de soutenabilité structurelle, en intégrant dans cette optique les estimations les plus récentes de CBV réalisées au printemps 2008 par le CEV.

7 Bien sûr du fait de l'impact des OCPP (Octrois de crédits et prises de participations) en direction du secteur financier principalement, mais aussi du fait qu'avec la disparition probable du surplus primaire (en 2010) à politique inchangée, on risque fort de dépasser en 2010, pour la première fois en 25 ans, le seuil dangereux de réenclenchement de l'effet « Boule de neige ».

Ce réexamen se fera ici néanmoins principalement dans une perspective de court-moyen terme (horizon 2013-2020 voire au-delà), à titre intérimaire d'un réexamen plus approfondi et de plus long terme à opérer par la Section dans le cadre de son Rapport annuel de juin-juillet, et ce sur base d'estimations à nouveau actualisées du coût budgétaire du vieillissement (CBV) telles qu'elles devraient être disponibles au printemps 2009.

La suite de cet Avis se répartit en trois chapitres principaux, certains éléments plus techniques étant renvoyés en Annexes.

- I. Hypothèses macro-économiques à court-moyen terme et trajectoire budgétaire neutre « à politique inchangée »
- II. Deux scénarios illustratifs de soutenabilité budgétaire à moyen et long terme

CHAPITRE I. HYPOTHÈSES MACRO-ÉCONOMIQUES À COURT-MOYEN TERME ET TRAJECTOIRE BUDGÉTAIRE À POLITIQUE INCHANGÉE

Ce Chapitre commente une trajectoire exploratoire actualisée des finances publiques belges dans un cadre de « politique budgétaire inchangée », c'est-à-dire d'absence de nouvelles impulsions discrétionnaires. Cette trajectoire se fonde, comme scénario macro-économique d'amorçage pour l'année 2009, sur les hypothèses de croissance et de prix retenues dans le récent Budget économique (BE) de mi-février 2009 du BFP (8), et pour l'année 2010 sur les dernières prévisions (Interim Forecast, January 2009) de la Commission européenne. Pour les années 2015 et suivantes, le scénario s'aligne sur les hypothèses de plus long terme du scénario « lissé » du CEV de l'été 2008 (9). Pour les années intermédiaires 2011 à 2015 inclus, le scénario retenu repose sur des hypothèses de croissance spécifiques adaptées. Comme explicité par la suite (Voir Annexe I), celles-ci partent de l'hypothèse d'un profil conjoncturel qui permet de combler progressivement l'Output-Gap (recalculé ou en quelque sorte « internalisé ») à l'horizon 2015-2018, sans pour autant combler l'intégralité de la « perte de croissance » cumulative enregistrée en 2008-2011, dont une part est donc considérée comme « définitive ».

Il s'agit d'un premier essai de balisage des perspectives de court-moyen terme (horizon 2013-2015-2020), de manière à fournir une estimation – certes approximative – de l'ampleur des efforts discrétionnaires – ex post et ex ante - à réaliser pour ramener les finances publiques belges au moins à l'équilibre structurel. Cet équilibre est ici considéré comme une étape intermédiaire dans un processus de rétablissement progressif de la soutenabilité des finances publiques belges. Cette soutenabilité à plus long terme doit impérativement être replacée en perspective d'une double modification intervenue depuis l'Avis de mars 2007 de la Section et son actualisation partielle en juillet 2008 :

1. Les altérations de contexte macro-économique et financier, ainsi que de certains paramètres discrétionnaires (de politique sociale) influençant le CBV, et qui modifient drastiquement les conditions d'amorçage des trajectoires budgétaires.
2. Les révisions plus fondamentales de trajectoire à long terme du CBV, sur la période post-2013 principalement, découlant de l'intégration en 2008 des nouvelles perspectives socio-démographiques de long terme, et de manière indirecte des révisions en hausse supposée des perspectives de croissance réelle (du PIB) potentielle et effective.

8 Elles-mêmes basées sur l'environnement macro-économique et financier européen de l'Interim Forecast de janvier 2009 des services de la Commission européenne.

9 Pour rappel, ce scénario « lissé » du CEV, réalisé à la demande de la Section, suppose un retour progressif et étalé au rythme de croissance tendanciel supposé de la productivité (1,75%), et ce sur la période 2014-2020 inclus, au lieu de 2013 de manière plus abrupte. Sur l'ensemble de la période post-2013, ni la croissance économique annuelle moyenne, ni les gains moyens de productivité, ni le CBV global estimé ne sont affectés, seul le profil temporel de ces variables est transitoirement adapté.

Une première Section livre les principales conclusions de l'exercice « à politique inchangée ».

Une seconde Section détaille les hypothèses techniques sous-jacentes, et explicite pourquoi on ne peut attendre de salut budgétaire d'une seule reprise conjoncturelle, même vigoureuse.

Une troisième Section aborde la trajectoire « à politique inchangée » à un niveau plus désagrégé, en distinguant les évolutions attendues aux niveaux respectifs des Entités I et II.

Une quatrième Section aborde les perspectives de plus long terme et en tire quelques enseignements.

Une cinquième Section tirera quelques conclusions intermédiaires.

I.1 Principales conclusions : un déficit à politique inchangée qui reste durablement supérieur à 4,5% après 2010

La principale conclusion en matière de trajectoire budgétaire « à politique inchangée » est sans appel.

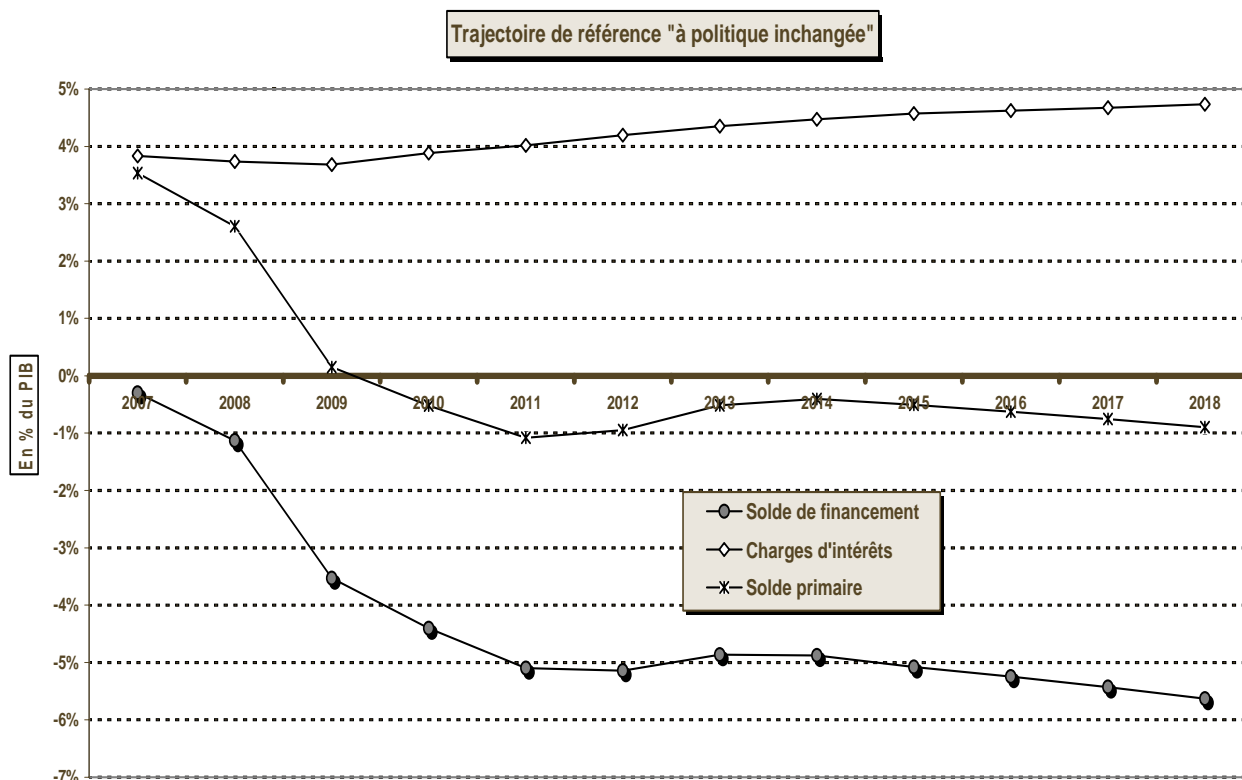
Même en supposant une vigoureuse reprise conjoncturelle (surtout en 2012-2014, avec une croissance moyenne postulée de 2,75% pendant 3 ans) et en adoptant une trajectoire « conservatrice » (10) en matière de dépenses et de soldes primaires hors prestations sociales ou hors « vieillissement », le déficit public « endogène (11) » belge dépassera la barre des 4% dès 2010 et ne redescend à aucun moment « spontanément » sous la barre des 4,5% de PIB à l'horizon de projection (2015-2020).

Dès 2010, le solde primaire belge redevient déficitaire, et même s'il se redresse transitoirement en 2012-2014 sous l'influence du rebond conjoncturel, celui-ci ne suffit pas à le faire repasser en zone positive.

10 Pour ces dépenses hors vieillissement, tous niveaux de pouvoirs confondus, l'hypothèse de croissance réelle moyenne retenue pour les années post-2010 est celle d'un alignement sur la croissance réelle tendancielle de l'économie, soit une moyenne de 1,9% sur la période 2011-2015. Combinée à une hypothèse technique de stabilisation supposée du ratio global des recettes publiques totales (en définition CSF), ceci correspond exactement au concept d'invariance du solde primaire structurel (cycliquement corrigé), soit un indicateur acceptable de neutralité budgétaire et/ou fiscale. Ce chiffre de 1,9% à l'horizon 2015 doit aussi être comparé au rythme historique de près de 2,5% l'an observé sur la période 1999-2007.

11 Scénario dit « à politique inchangée », ou plus précisément en l'absence de nouvelles impulsions discrétionnaires « expansives » ou au contraire « restrictives » affectant le solde primaire structurel (cycliquement corrigé) hors vieillissement.

Graphique 1
Soldes de financement et primaires dans la trajectoire de référence « neutre »

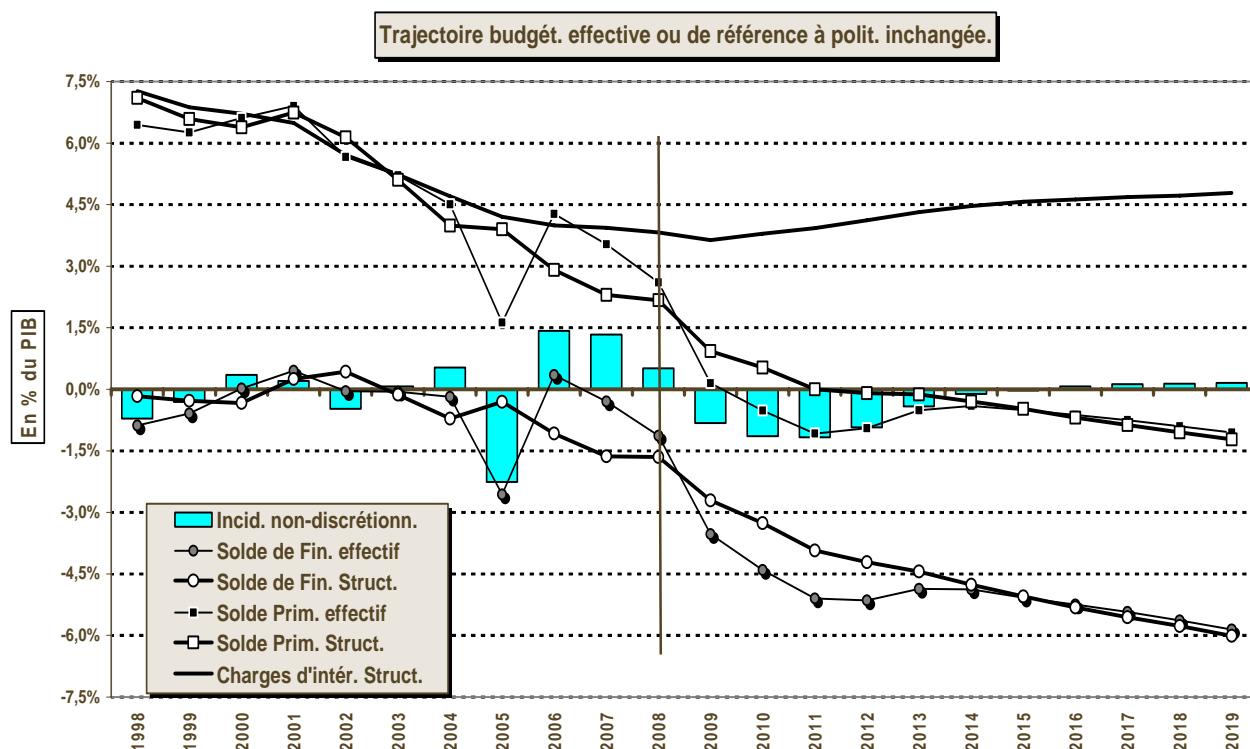


Le déficit « endogène » approcherait voire dépasserait même le seuil de 5% de PIB (en 2011) avant de redescendre momentanément à 4,8 - 4,9% de PIB en 2013-2014 sous l'influence du rebond conjoncturel escompté, ainsi, après 2012, que du recul cyclique – et donc transitoire - attendu du ratio des investissements des Pouvoirs locaux, à concurrence de 0,2% de PIB.

Le graphique ci-dessous retrace l'évolution des soldes de financement et primaires enregistrés (jusque 2008) et attendus (au-delà) dans le scénario de référence « neutre ». Ce graphique permet, tant au niveau des soldes de financement que des soldes primaires, de distinguer leur composante non-discrétionnaire totale (12), d'une part, de leur composante structurelle, d'autre part.

12 Soit définie ici comme la somme de la composante cyclique (effet-dénominateur + coût budgétaire du chômage cyclique), des effets « prix relatifs » en dépenses primaires et des incidences one-shots, mais à l'exclusion de la composante socio-démographique (via les coûts budgétaires du vieillissement) qui n'est pas à proprement parler réversible.

Graphique 2
Soldes budgétaires et composantes non-discretionnaires et structurelles



Pour ce qui est de la détérioration des soldes budgétaires après 2007, une composante significative peut certes être attribuée à la composante non-discretionnaire (quasi-exclusivement cyclique), mais cette composante se greffe aussi sur une tendance larvée à la détérioration structurelle. Cette dernière se ralentit cependant à partir de 2011-2012 dans le scénario de référence.

On observe en effet une nette décélération du rythme de détérioration du solde primaire structurel entre la période 2001-2009 (avec des estimations provisoires pour cette dernière) et celle des 8 années suivantes : on passe en effet d'un recul de 5,5% de PIB « mesuré » ex post sur la première période à une détérioration « en régime neutre » se limitant à 1,8% de PIB sur 8 ans également (soit un tiers seulement du rythme de détérioration antérieur). Ceci traduit en fait l'hypothèse du passage à un régime budgétaire discretionnaire « neutre » à partir de 2010 dans la trajectoire de référence appelée par simplification « à politique inchangée ».

Encadré 2 – Evolution 1998-2007 des soldes structurels primaires et composantes

Il existe très peu d'évaluations de l'évolution des composantes (recettes et dépenses) des soldes primaires structurels. L'évaluation indirecte proposée ici repose sur deux composantes :

1. L'évolution du ratio des recettes publiques effectives totales (hors cotisations fictives, y compris les recettes fiscales transférées à l'UE), corrigées pour toutes les incidences non-récurrentes (changements de périmètre des APU, recettes non-fiscales one-shots – dont les cessions d'actifs, reprises de fonds de pensions etc. -, mesures fiscales et parafiscales non-récurrentes telles que mesurées par la BNB).
2. L'évolution du ratio structurel des dépenses primaires totales en volume (corrigé donc pour les effets dits « prix relatifs »), c'est-à-dire du ratio hors chômage cyclique et hors incidences one-shots telles que mesurées par la BNB, exprimé en termes de PIB tendanciel à prix constants. Les subventions salariales ou à l'emploi, correspondant à des réductions ciblées de cotisations sociales, sont traitées comme des dépenses et non des réductions de cotisations.

L'écart entre ces deux séries fournit un bon indicateur de l'évolution sous-jacente du solde primaire structurel

Le tableau ci-dessous reprend ces données.

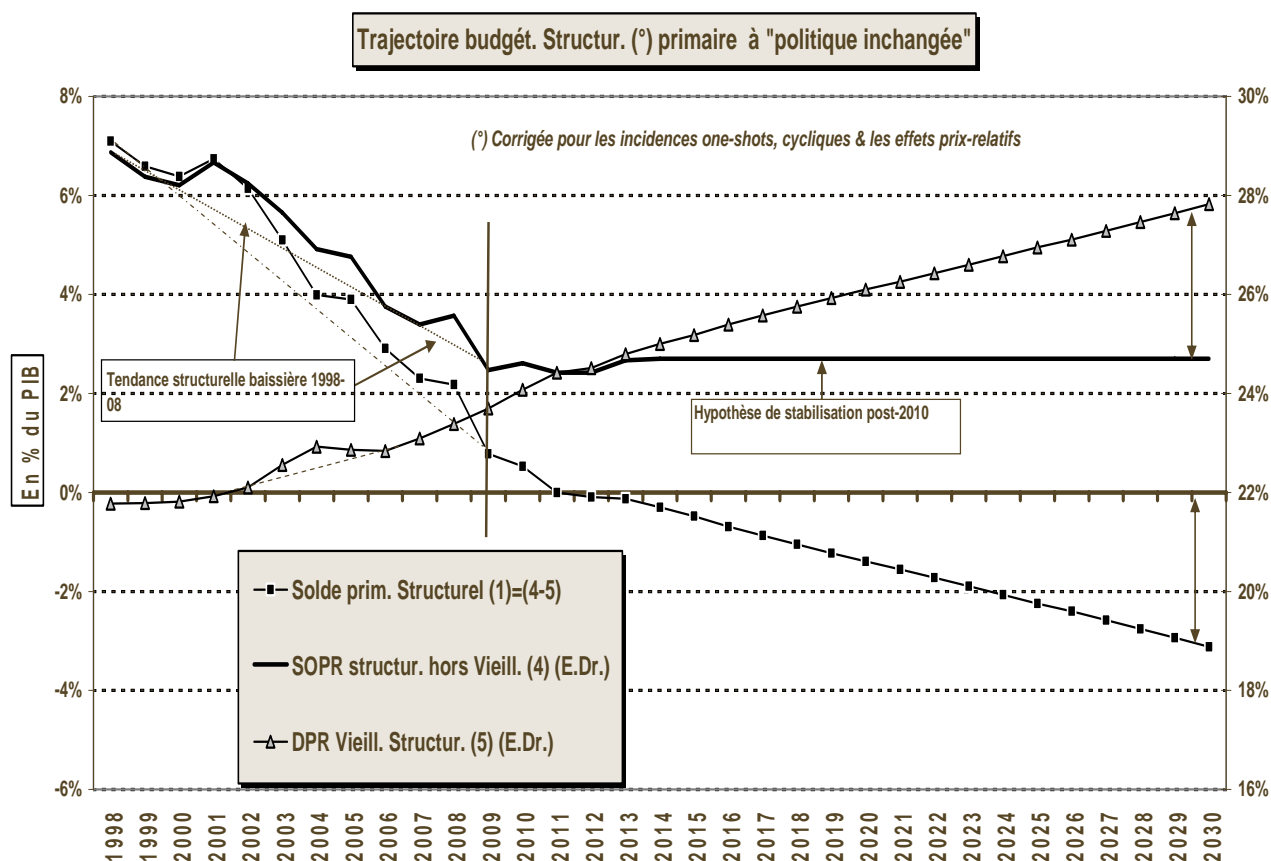
Tableau 3
Indicateur de solde primaire structurel et principales composantes

Composantes des Soldes primaires structurels Source: ICN, BNB et calculs CSF	Niveaux, en % PIB									
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Recettes publiques effectives corrigées one-shots	48,5%	48,4%	48,1%	48,4%	48,1%	47,8%	47,3%	47,4%	46,8%	46,5%
* Fiscales et para-fiscales	45,5%	45,5%	45,2%	45,1%	45,3%	45,0%	44,8%	44,7%	44,0%	43,9%
* Autres, corrigées one-shots	3,0%	2,8%	2,9%	3,2%	2,9%	2,8%	2,5%	2,8%	2,8%	2,6%
Dépenses primaires structur. en vol. (y.c. UE)	41,7%	41,9%	41,8%	41,9%	42,3%	42,8%	43,2%	43,1%	43,2%	43,6%
Ecart = Indicateur de Solde primaire structurel	6,8%	6,5%	6,3%	6,5%	5,8%	5,0%	4,1%	4,3%	3,6%	2,9%

De 1998 à 2007, le solde primaire structurel, tel que mesuré ici, se détériore de près de 4% de PIB, dont pratiquement la moitié en recettes publiques (baisse) et l'autre moitié en dépenses primaires (hausse du ratio). La baisse du ratio (hors one-shots) des recettes fiscales et parafiscales effectives (1,6% de PIB) est un peu plus limitée que pour l'ensemble des recettes publiques, mais elle ne tient pas compte de la baisse des cotisations sociales « ciblées » qui sont comptabilisées en système SEC95 comme des subventions salariales (dépenses) aux entreprises.

Comme le montre le graphique ci-après, plus détaillé, la détérioration persistante même si plus limitée du solde primaire structurel après 2009 reflète intégralement l'impact de la hausse tendancielle engagée des dépenses dites de vieillissement (de prestations sociales totales) ; cette hausse n'est en effet pas supposée ici être compensée par une amélioration « spontanée » du solde primaire structurel hors vieillissement. Les fondements de ces hypothèses sont explicités en Annexe (A1.3. – Hypothèses budgétaires).

Graphique 3
Trajectoire budgétaire primaire structurelle et composantes



A partir de 2010, la trajectoire structurelle primaire « neutre » est supposée déterminée exclusivement par une double composante :

1. la prise en compte du CBV, tel que dérivé pour la période 2009-2013 des dernières projections de moyen terme réalisées par le BFP (novembre 2008), et pour les années ultérieures, de la variante lissée des dernières projections de long terme du CEV (juin 2008).
2. une stabilisation – hormis la prise en compte du cycle des investissements des Pouvoirs locaux en 2011-2013 – du solde primaire structurel hors vieillissement.

La rupture entre les périodes pré-2009 et post-2009 en matière de solde primaire structurel hors vieillissement est donc manifeste et traduit le passage d'un régime budgétaire et fiscal expansif jusqu'en 2009 à un régime supposé « neutre » à partir de cette date.

I.2 Perspectives de court-moyen terme : pourquoi même un vigoureux rebond conjoncturel ne permettra pas seul de redresser la barre

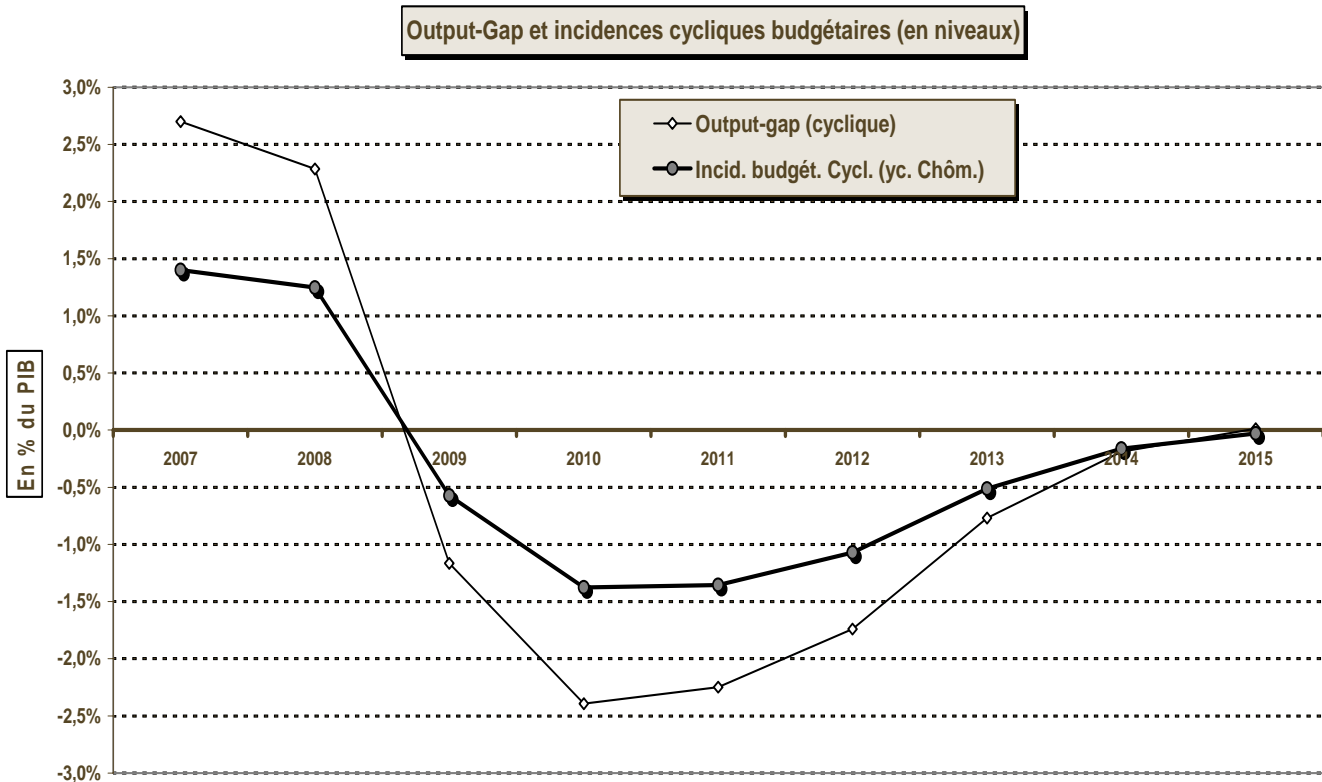
Une seconde conclusion majeure à tirer de cet exercice de balisage est que sans mise en œuvre d'un effort restrictif majeur de rééquilibrage en 2010-2011 (de plus de 2% de PIB sur 2 ans), les perspectives de voir redescendre le déficit public belge sous la barre des 3% de PIB en 2011 sont des plus limitées. Plusieurs facteurs expliquent ces perspectives défavorables à court terme.

1. Pour 2010, la Commission prévoyait en janvier une reprise économique lente avec une croissance belge faible limitée à 0,3% seulement, soit très largement inférieure à la croissance tendancielle. Ceci impliquera donc un nouvel impact budgétaire cyclique défavorable en 2010 qui peut être évalué à 0,8% de PIB environ (13). Pour 2011, notre projection table sur un retour de la croissance belge autour de son rythme de croissance tendancielle recalculé (1,7-1,8% en 2010-2012 selon nos estimations (14)). Sur cette base, la composante cyclique du déficit public belge resterait proche de 1,4% de PIB en 2011 (voir graphiques ci-après), après avoir contribué *favorablement* aux résultats budgétaires 2007 pour un montant comparable mais de signe inversé. Ceci traduit l'impact important de ce qui est par convention appelé le « jeu des stabilisateurs automatiques », c'est-à-dire les variations automatiques ou « endogènes » de soldes budgétaires publics exerçant un impact « contra-cyclique » sur la conjoncture.

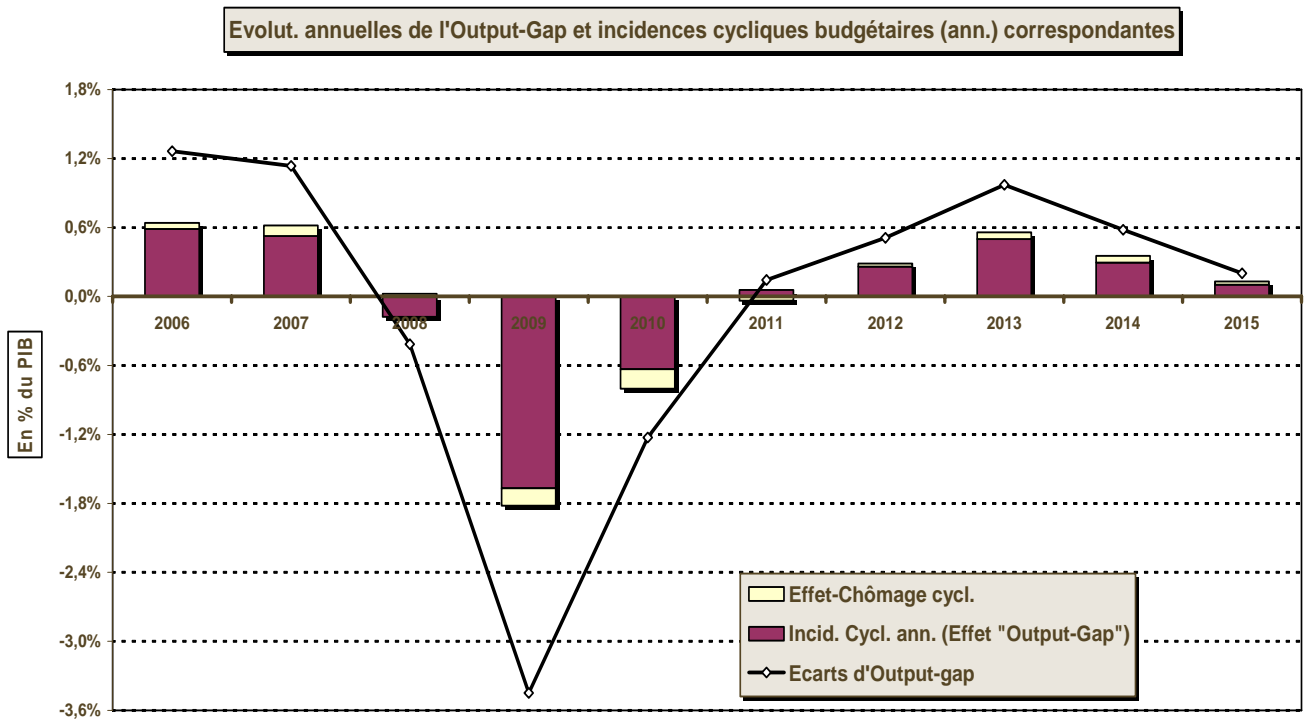
13 Cet impact risque d'être proportionnellement plus élevé en 2010 que la normale, compte tenu des effets différés et retardés négatifs de la récession de 2009 sur l'emploi privé en 2010, et donc sur les dépenses de sous-emploi associées.

14 Dans son Rapport du 2 décembre 2008 « Projections 2008-2013 d'octobre et novembre 2008 », estimations de novembre 2008 du BFP sur base de l'Economic Outlook de l'OCDE, le BFP obtient un chiffre légèrement supérieur (1,8%), mais ce sans intégrer les nouvelles révisions en baisse plus récentes des perspectives de croissance 2009-2010.

Graphique 4
Ecarts de PIB et incidences budgétaires cycliques induites – En Niveaux



Graphique 5
Evolutions cycliques et incidences budgétaires annuelles induites

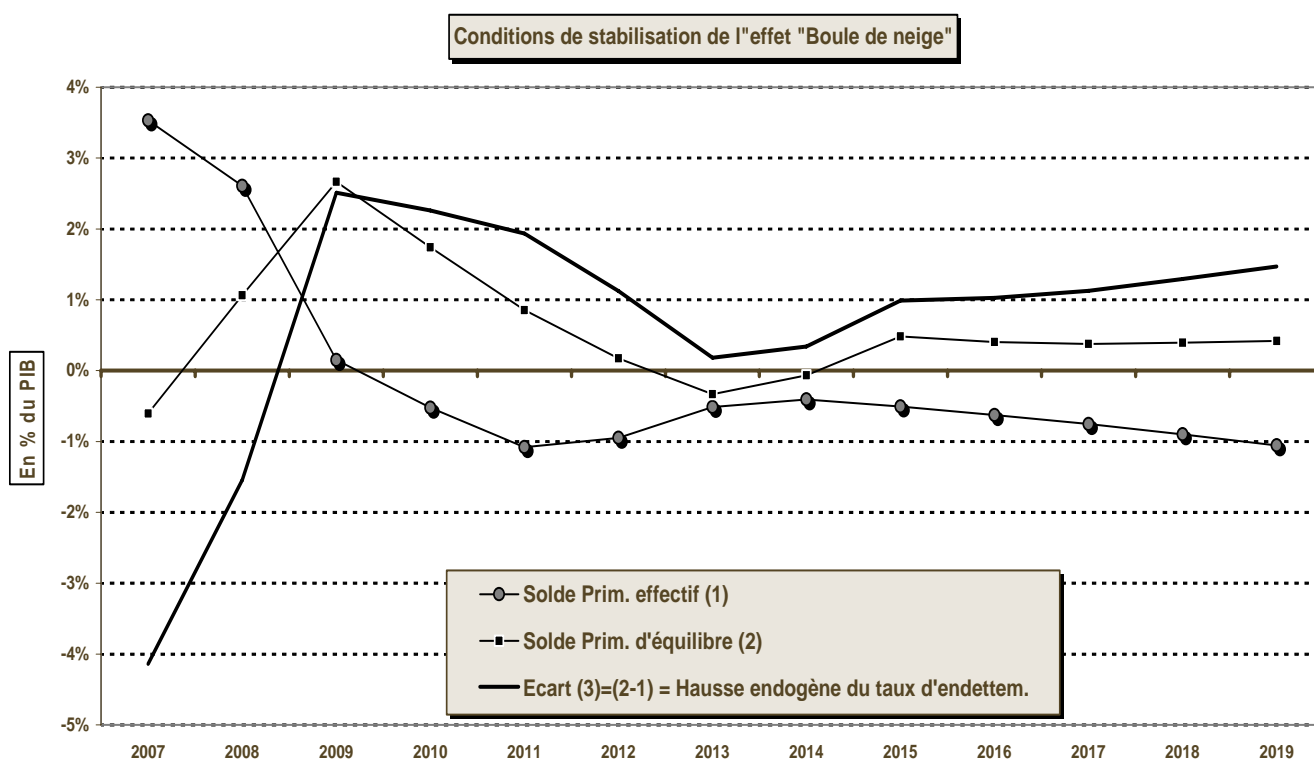


2. Avec un déficit budgétaire endogène dépassant nettement les 4,0% de PIB à partir de 2010 et un taux d'endettement redépassant en 2010 la barre des 94% de PIB, les conditions d'un réenclenchement de l'effet boule de neige sont clairement durablement réunies dès 2010 (voir graphique ci-après). Les perspectives d'auto-réduction future du poids des charges d'intérêts à court terme sont nulles tant que le déficit public ne sera pas redescendu sous la barre des 2,5-3% de PIB.

Les perspectives d'une nouvelle baisse du taux d'intérêt implicite sur la dette publique sont également faibles après 2009 compte tenu du niveau actuel déjà très bas des taux à court terme (et du faible poids relatif de la dette à court terme dans la dette totale), ainsi que de l'augmentation significative et persistante du spread des taux belges à long terme par rapport aux taux allemands correspondants.

Sur base des paramètres de la trajectoire de référence, le « gap » de solde primaire (et de déficit global) à combler pour stabiliser le taux d'endettement et éviter une remontée du poids des charges d'intérêts est de 2 à 2,5% de PIB pour ce qui est des années 2009 à 2011, et de 1 à 1,5% de PIB dans une perspective de plus long terme. Mais il s'agit là d'une perspective minimaliste qui ne prend en compte que la seule soutenabilité financière (absence d'effet boule de neige) mais n'intègre aucunement les contraintes spécifiques liées au financement – même incomplet - du vieillissement, notamment celles liées aux questions de neutralité inter-temporelle et plus largement d'équité intergénérationnelle.

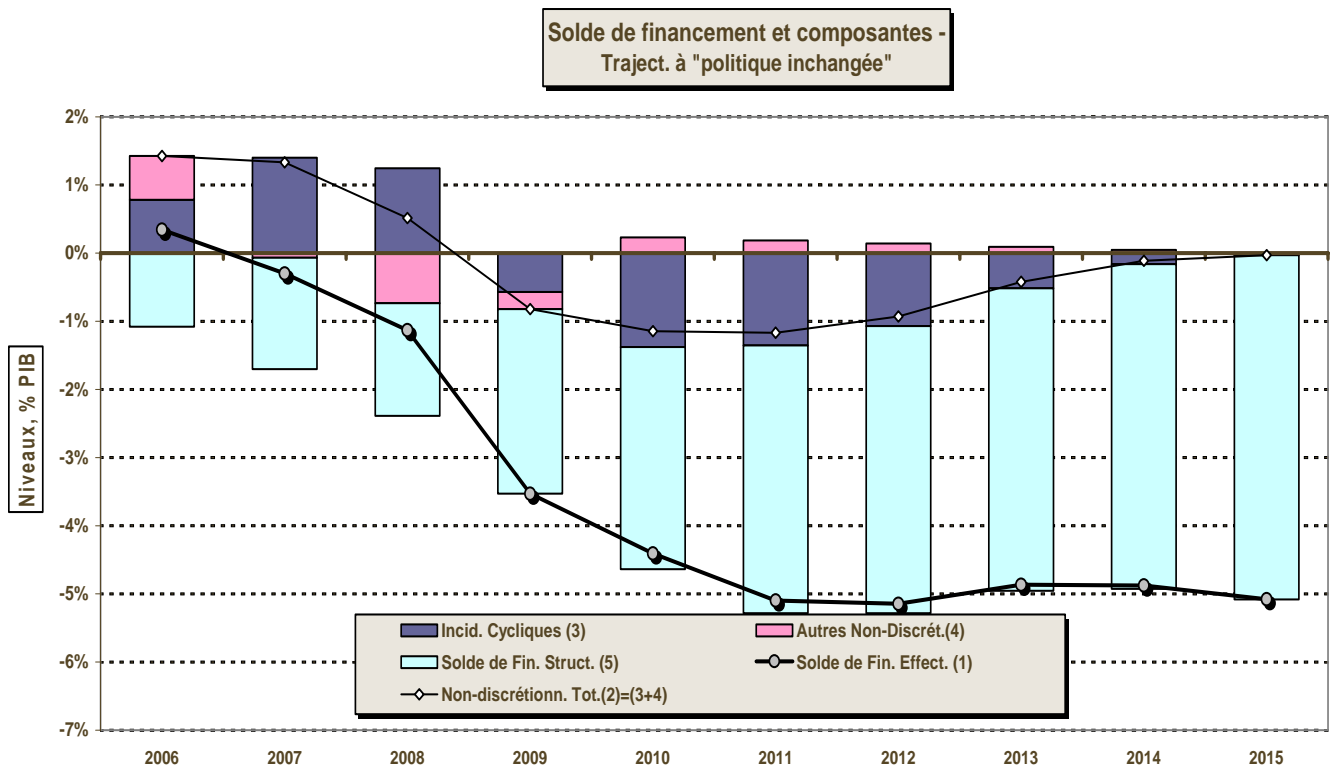
Graphique 6
Seuils d'enclenchement de l'effet Boule de neige « à politique inchangée »



3. Last but not least, il faut intégrer le fait que hors incidences cycliques (effet-dénominateur et chômage cyclique), le ratio structurel des prestations sociales (soit le coût budgétaire structurel du vieillissement) est bel et bien déjà en hausse depuis quelques années (2000-2002 (15)) et le sera durablement à l'avenir, avec une incidence estimée de 0,6% de PIB au minimum sur deux ans (2010 et 2011). Même hors nouvelles impulsions expansives, et en prenant la stabilisation du solde primaire structurel hors vieillissement comme autre critère de neutralité budgétaire discrétionnaire, la tendance lourde est donc à la dégradation des soldes primaires structurels totaux (vieillissement inclus, cycliquement corrigés et hors one-shots), au rythme de 0,2 à 0,3% de PIB par an environ.

En termes de soldes de financement, ceci aboutit à la configuration suivante des composantes non-décrétionnaires (cycliques totales et autres – one-shots et prix relatifs principalement).

Graphique 7
Soldes de financement et composantes



15 Sur la période 2000-2009 (estimation), la hausse structurelle (cycliquement corrigée) du ratio des prestations sociales en volume peut être évaluée à 1,8% de PIB en 9 ans, soit 0,2% de PIB en moyenne annuelle.

On observe l'importance de la composante cyclique et de la composante non-discrétionnaire dans la détérioration des résultats budgétaires (effectifs et/ou projetés) sur la période allant de 2006-2007 à 2009-2010. Celle-ci est de l'ordre de 2,5% de PIB, par rapport à une détérioration effective attendue de près de 4% de PIB en moyenne du solde de financement, ceci impliquant par solde une détérioration structurelle de l'ordre de 1,5% de PIB.

Encadré 3- Impact des autres incidences non-discrétionnaires et notamment des effets dits « Prix relatifs »

Comme précédemment mentionné (Encadré n° 1), les soldes budgétaires (primaires) structurels peuvent être influencés par d'autres incidences non-discrétionnaires que strictement cycliques ou conjoncturelles. Dans le cas belge notamment, avec une économie particulièrement ouverte et sensible aux chocs de termes d'échanges externes, ces derniers se transmettent aux termes d'échanges ou prix relatifs internes qui influencent à leur tour les finances publiques. C'est le cas indirectement en recettes (via les effets dits de « composition » sur le ratio des recettes), mais aussi beaucoup plus directement et significativement sur le ratio nominal des dépenses publiques primaires en % du PIB. Ces dernières sont en effet pour une majeure partie (près de 65%) directement indexées soit sur les prix à la consommation soit sur des indices d'indexation (des rémunérations publiques et/ou des prestations sociales en espèces) eux-mêmes liés de manière lissée et retardée à l'indice-santé (donc assez largement à l'indice des prix à la consommation de nouveau).

Lorsque le « prix moyen » des dépenses primaires – comme c'est régulièrement le cas - enregistre des variations sensiblement différentes de celles du déflateur du PIB qui intervient au dénominateur du ratio de ces dépenses, alors ce ratio peut enregistrer des variations significatives, à la hausse comme à la baisse, qui sont indépendantes de l'évolution du volume des dépenses primaires et donc de leurs évolutions structurelles ou discrétionnaires. Ces effets « prix relatifs » sont donc clairement non-discrétionnaires et peuvent à l'occasion revêtir en Belgique une importance comparable à celle des incidences cycliques, amplifiant celles-ci ou au contraire les atténuant voire les inversant.

Le Tableau qui suit présente un bref récapitulatif des principales évolutions récentes en la matière (16) ainsi que des hypothèses retenues en projection.

16 Seules les données 2007 peuvent à ce stade être considérées comme définitives, les données les plus récentes pour 2008 (avec une révision en baisse à 1,7% du déflateur du PIB sur base des comptes nationaux provisoires de mars 2009).

Tableau 4
Prix relatifs et incidences budgétaires

Prix relatifs et Incidences budgétaires		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Variables de prix et prix relatifs (Pr)		% de variat. annuels							
Indice des prix à la consommation	(1)	1,8%	1,8%	4,5%	0,7%	1,6%	1,7%	1,8%	1,9%
Déflateur des dépenses primaires	(2)	1,7%	1,7%	4,0%	1,7%	1,6%	1,7%	1,8%	1,9%
Déflateur du PIB	(3)	2,3%	2,4%	2,2%	3,2%	2,1%	1,6%	1,7%	1,8%
Ecart annuel de Prix relatifs (Pr)	(4)=(2-3)	-0,5%	-0,7%	1,8%	-1,5%	-0,5%	0,1%	0,1%	0,1%
Indice cumulé des Pr en base 2009=100	(5)	99,6%	100,3%	98,5%	100,0%	99,5%	99,6%	99,7%	99,8%
Effets "Prix-relatifs" budgétaires		En % du PIB							
Incidence budgétaire en Niveau (2009=0%)	(6)	-0,2%	0,1%	-0,6%	0,0%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
Incidence budgétaire annuelle (Ecart)	(7)=d.(6)	0,2%	0,3%	-0,8%	0,6%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
(-) = Effet défavorable sur l'évolut. du BNF									
pm. Autres incidences ("one-shots" princip.)	(8)	0,8%	-0,2%	-0,1%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Ce tableau conduit aux observations suivantes :

- On peut observer qu'en 2006-2007, les prix relatifs évoluent favorablement du point de vue des finances publiques (des baisses respectives de 0,5 et 0,7%), ceci accentuant encore les incidences budgétaires cycliques favorables (de 0,2 et 0,3% de PIB respectivement en termes annuels), mais contribuant aussi en partie à masquer la détérioration structurelle sous-jacente.
- En 2008 par contre, l'évolution s'inverse défavorablement avec une hausse brutale des prix relatifs (le prix moyen de la dépense primaire augmentant à un rythme de 1,8% supérieur à celui du déflateur du PIB – voire 2,3% si l'on incorpore les données les plus récentes). Pour cette année, l'impact défavorable annuel sur l'évolution du solde primaire (et du BNF) peut ainsi être estimé à 0,8% de PIB (on passe en niveau des « effets prix relatifs » d'un peu plus de 0,1% de PIB - en base de prix 2009 - à moins de -0,6% de PIB en 2008).
- Enfin, les prévisions actuellement disponibles pour l'année 2009 laissent entrevoir, avec l'inversion favorable attendue des termes d'échanges externes, la possibilité d'un gain substantiel de prix relatifs. Ce gain budgétaire pourrait atteindre 0,6% de PIB en écart par rapport à 2008, et contrebalancer ainsi au moins partiellement l'impact cyclique défavorable majeur de l'effondrement conjoncturel en cours. Un des éléments des différences d'appréciation entre le BFP et le CSF quant à l'évolution escomptée du solde budgétaire structurel en 2009 réside dans la prise en compte de ces effets « Prix relatifs » favorables dans le présent Avis, alors que ce n'est pas le cas dans la récente Projection 2009-2014 du BFP.

Par la suite, la composante cyclique (au sens large) se résorbe, contribuant pour près de 1,0% de PIB à l'amélioration du solde budgétaire. Mais la détérioration du solde structurel se poursuit, certes à un rythme plus faible, pour les raisons déjà citées. De 2012 à 2015, celle-ci atteint encore 0,8% de PIB, dont un peu plus de la moitié sous l'influence de

l'alourdissement « endogène » des charges d'intérêts, et l'autre moitié sous celle de la hausse structurelle du coût budgétaire du vieillissement (atténuée par la baisse cyclique post-2012 des investissements des Pouvoirs locaux).

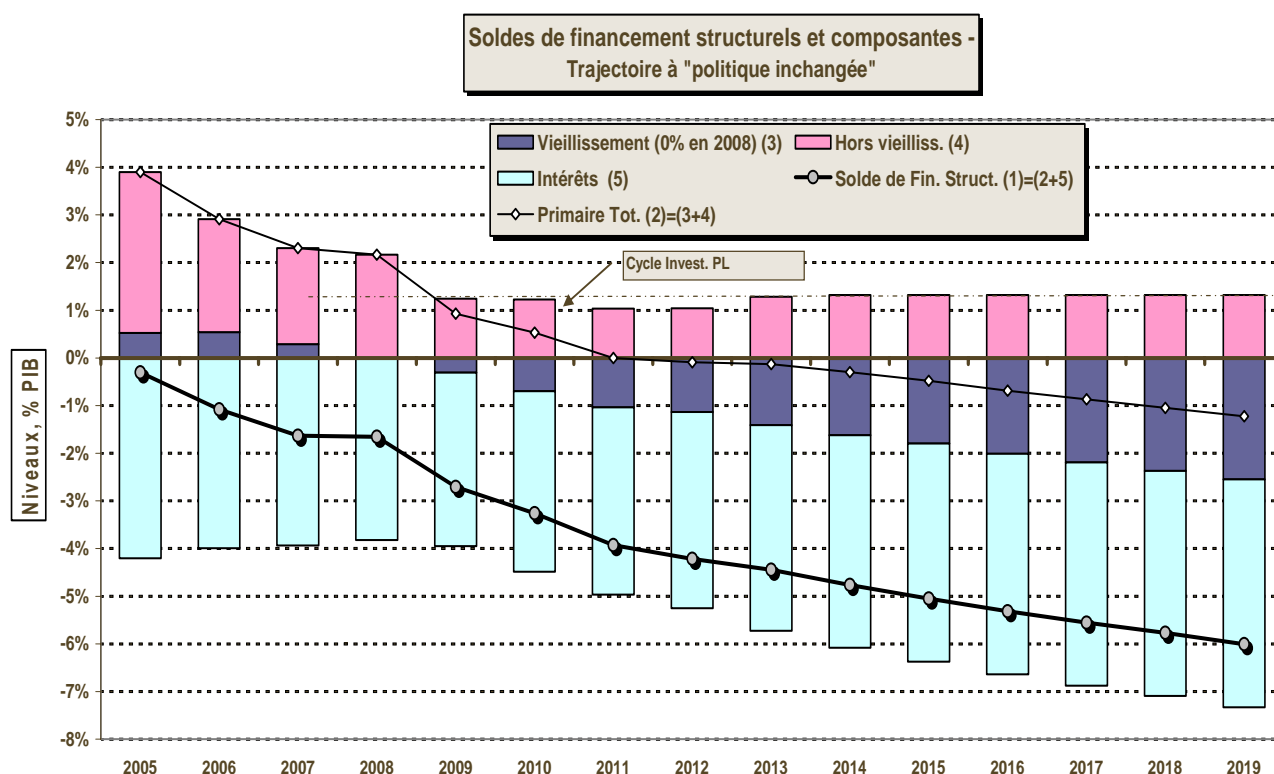
On est donc entré de plein pied dans une phase durablement difficile pour les finances publiques belges. Même une forte reprise conjoncturelle et structurelle de la croissance à partir de 2011-12 ne suffira pas à effacer ni même réduire substantiellement les déficits élevés (proches de 5% de PIB en moyenne) auxquels il faut s'attendre en 2011-2015 en régime de « de neutralité budgétaire ».

Ceci vient du fait que n'ayant pu mener à bien sa stratégie de préfinancement du vieillissement par la constitution anticipative de surplus budgétaires structurels avant 2010-2011, la Belgique aborde aujourd'hui la montée en cours des coûts du vieillissement sans pouvoir compter

- ni sur l'auto-réduction tendancielle escomptée du poids des charges d'intérêts,
- ni sur les marges constituées par le démantèlement des surplus préalablement constitués.

Graphique 8

Soldes de financement structurels et composantes dans la trajectoire de référence



Le graphique ci-dessus indique clairement que dans le scénario « à politique inchangée », la dégradation tendancielle anticipée des soldes structurels (cycliquement corrigés) pour les années postérieures à 2009 est intégralement imputable à l'alourdissement progressif des coûts budgétaires du vieillissement (hors dépenses cycliques de chômage) ainsi qu'à l'augmentation enclenchée des charges d'intérêts.

C'est en 2009 que la détérioration du solde structurel est la plus marquée (de l'ordre de 1% de PIB, et ce en adéquation avec l'estimation comparable récemment donnée par le FMI

pour la Belgique). Cette détérioration interviendrait malgré une baisse anticipée de 0,2% de PIB du poids structurel des charges d'intérêts, laissant ainsi pour solde une détérioration du solde primaire structurel à concurrence de 1,2% de PIB. A ce niveau, il faut tenir compte d'une hausse structurelle des dépenses de vieillissement (cycliquement corrigées) à concurrence de 0,3% de PIB, et d'une détérioration de 0,9% de PIB du solde primaire hors vieillissement, traduisant pour l'essentiel l'impact discrétionnaire structurel des plans de relance mis en œuvre aux différents niveaux de pouvoirs.

En 2010, le solde structurel se détériorerait encore, mais plus modestement (-0,5% de PIB) sous la double impulsion d'une inversion cette fois à la hausse du poids des charges d'intérêts (+0,1% de PIB) et surtout d'une nouvelle augmentation du ratio structurel des dépenses de prestations sociales (près de +0,4% de PIB).

Tableau 5
Résultats détaillés et projections budgétaires à politique inchangée

Trajectoire de référence à "politique inchangée"	Niveaux, en % PIB									
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Solde de financement	-0,3%	-1,1%	-3,5%	-4,4%	-5,1%	-5,1%	-4,9%	-4,9%	-5,1%	
* Charges d'intérêts (EDP)	3,8%	3,7%	3,7%	3,9%	4,0%	4,2%	4,4%	4,5%	4,6%	
* Solde primaire	3,5%	2,6%	0,2%	-0,5%	-1,1%	-0,9%	-0,5%	-0,4%	-0,5%	
+ Recettes	46,7%	46,7%	45,9%	46,1%	46,1%	46,1%	46,1%	46,1%	46,1%	
+ Dépenses primaires	43,1%	44,0%	45,8%	46,6%	47,2%	47,1%	46,6%	46,5%	46,6%	
: Prestations sociales	22,3%	23,0%	24,0%	24,7%	25,1%	25,1%	25,1%	25,1%	25,2%	
* Chômage	1,9%	1,9%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,2%	2,1%	2,0%	
* Hors chômage	20,4%	21,1%	21,8%	22,5%	22,7%	22,8%	22,9%	23,0%	23,2%	
: Hors prestat. sociales	20,8%	21,0%	21,8%	21,9%	22,1%	22,0%	21,6%	21,4%	21,4%	
* Investissements publics	1,7%	1,6%	1,7%	1,7%	1,9%	2,0%	1,7%	1,7%	1,7%	
* Autres	19,1%	19,4%	20,1%	20,2%	20,2%	20,0%	19,9%	19,7%	19,7%	
pm. Solde prim. hors prestat.	25,8%	25,6%	24,1%	24,2%	24,0%	24,1%	24,5%	24,7%	24,7%	
Incid. non -discrétionn. Tot. ("-" = défavor.)	1,4%	0,5%	-0,7%	-1,1%	-1,1%	-0,9%	-0,4%	-0,1%	0,0%	
* Incidences budgétaires cycliques	1,4%	1,3%	-0,5%	-1,4%	-1,3%	-1,0%	-0,5%	-0,1%	0,0%	
+ Chômage	0,2%	0,2%	0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	
+ Effet-dénominateur (PIB-Gap)	1,3%	1,1%	-0,6%	-1,2%	-1,2%	-0,9%	-0,4%	-0,1%	0,0%	
* Effet "Prix-relatif"	0,1%	-0,6%	0,0%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	
* One-shots	-0,2%	-0,1%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Solde de financement structurel	-1,7%	-1,7%	-2,8%	-3,3%	-4,0%	-4,2%	-4,5%	-4,8%	-5,1%	
* Intérêts (corr. PIB-Gap)	3,9%	3,8%	3,6%	3,8%	3,9%	4,1%	4,3%	4,5%	4,6%	
* Solde primaire structurel	2,3%	2,1%	0,8%	0,5%	0,0%	-0,1%	-0,2%	-0,3%	-0,5%	
+ Hors vieillissement	25,4%	25,6%	24,6%	24,6%	24,4%	24,4%	24,7%	24,7%	24,7%	
+ Vieillissement (cycl. corr.)	-23,1%	-23,4%	-23,7%	-24,1%	-24,5%	-24,5%	-24,8%	-25,0%	-25,2%	
pm. DPR struct. en Volumes	44,1%	44,2%	44,9%	45,3%	45,9%	45,9%	46,0%	46,2%	46,3%	
Taux d'endettement	83,9%	88,7%	94,7%	97,1%	99,2%	100,5%	100,9%	101,4%	102,6%	

Note : Le niveau des dépenses cycliques de chômage est une fonction négative d'une moyenne pondérée de l'Output-Gap aux temps « t » (année en cours) et « t-1 » (année précédente), ceci résultant de l'effet de retard traditionnel des cycles d'emploi (et de productivité) par rapport aux écarts de croissance. On part donc en 2008 d'une situation où les dépenses de chômage sont en dessous de leur trend de long terme (à concurrence de près de 0,2% de PIB), où ces dépenses rejoindraient leur trend en 2009 et où elles excéderaient ce trend à concurrence de 0,2% de PIB environ en 2010-2011 avant de rejoindre ce trend en 2014-15.

Dans un souci de lisibilité, les chiffres sont arrondis à la première décimale. Il en résulte que la somme des composantes d'une variable, ou ses variations annuelles, peuvent s'écarter du total indiqué dans le tableau.

Seule une reprise de croissance nettement plus soutenue encore qu'escompté ici, et ce dès 2011 (ainsi que les 2-3 années suivantes) permettrait, à hypothèses budgétaires inchangées, de faire redescendre le déficit public momentanément sous la barre des 4,5% de PIB (en 2013-2015). Un surplus de croissance de 2% sur 3 ans (horizon 2013) – ceci impliquant une croissance annuelle moyenne de 3,1% environ en 2011-2013 au lieu des 2,4% escomptés – permettrait ainsi en principe de ramener le déficit « endogène » sous la barre des 4% de PIB à l'horizon de 2013. Encore faut-il postuler de plus que ce surplus de croissance et de PIB soit permanent et non réversible, sinon le gain budgétaire associé (de l'ordre de 1% de PIB) ne serait lui-même que transitoire sans apporter de contribution durable au retour à l'équilibre.

Tableau 6
Evolutions des soldes budgétaires 2009-2015 dans le scénario de référence, déterminants et comparaison avec les 6 années antérieures

Résultats & Trajectoire de référence à "politique inchangée"	Evolut. cumulées par sous-périodes - % PIB			
	2003-06	2006-09	2009-12	2012-15
Solde de financement ("-" = Détériorat.)	0,4%	-3,9%	-1,6%	0,1%
* Charges d'intérêts (EDP) "-" = Diminut.	-1,3%	-0,3%	0,5%	0,4%
* Solde primaire ("-" = détériorat.)	-0,9%	-4,1%	-1,1%	0,4%
+ Recettes	-2,1%	-1,7%	0,2%	0,0%
+ Dépenses primaires	-1,1%	2,4%	1,3%	-0,4%
pm. Solde prim. hors prestations soc.	-1,6%	-2,7%	0,0%	0,6%
Incid. non -discrétionn. Tot. ("-" = défavor.)	1,3%	-2,2%	-0,2%	0,9%
* Incidences budgétaires cycliques totales	1,2%	-1,3%	-0,5%	1,0%
* Autres non-discrét. (Prix Relat. & One-shots)	0,6%	-0,8%	0,3%	-0,1%
Solde de financement structurel	-0,9%	-1,7%	-1,4%	-0,8%
* Intérêts (corr. PIB-Gap)	-1,2%	-0,4%	0,5%	0,5%
* Solde primaire structurel	-2,2%	-2,1%	-1,0%	-0,4%
+ Hors prestat. sociales	-1,9%	-1,2%	-0,2%	0,3%
+ Prestat. sociales (cycl. corr.)	-0,3%	-0,9%	-0,8%	-0,7%
pm. DPR struct. en Volumes	1,0%	1,2%	1,0%	0,4%
Taux d'endettement	-10,9%	6,9%	5,8%	2,1%

Note : Dans un souci de lisibilité, les chiffres sont arrondis à la première décimale. Il en résulte que la somme des composantes d'une variable, ou ses variations annuelles, peuvent s'écarter du total indiqué dans le tableau.

1.3 Les soldes budgétaires à moyen terme par Entités

La section qui suit procède à une semi-désagrégation de la trajectoire de référence « à politique inchangée » entre les deux grandes Entités constitutives des Administrations publiques globales (APU), à savoir l'Entité I (regroupant le compte consolidé du Pouvoir fédéral ou « PF » et de la Sécurité sociale « SECU ») d'une part, et l'Entité II d'autre part (Entités fédérées ou « C&R » consolidées avec les Pouvoirs locaux (PL) dont elles ont la tutelle).

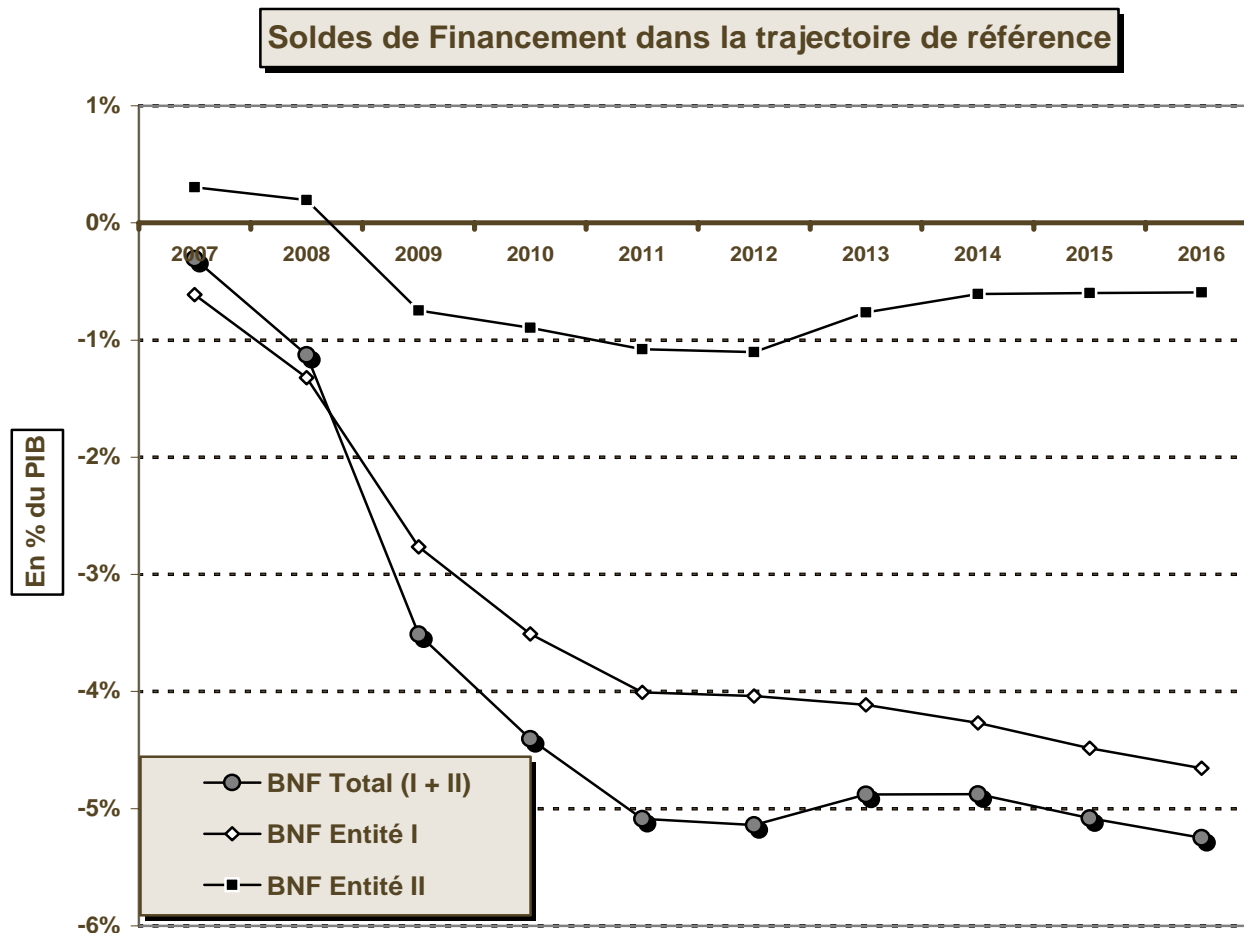
Les principes de cette trajectoire désagrégée de référence sont identiques à ceux de la trajectoire globale, à quelques éléments complémentaires et spécifiques près :

1. Les transferts fiscaux en direction de l'Entité II (C&R principalement) sont établis sur base des dispositions légales, des paramètres macro-économiques communs retenus (croissance, inflation) ainsi que des hypothèses liées au scénario démographique ;
2. Les recettes effectives propres totales (fiscales et non-fiscales) de chaque Entité, avant transferts fiscaux, sont supposées stabilisées à partir de 2010 à leur ratio escompté de 2009, sauf en 2010 pour l'Entité I où la forte baisse de 2009 des recettes d'IPP, du fait de l'indexation décalée sur l'inflation élevée de 2008, est supposée partiellement compensée (+0,2% de PIB) ;
3. Les transferts de recettes budgétaires (autres que fiscales) et nettes (perçues moins versées) entre les deux Entités sont supposées stabilisées en % du PIB. Pour rappel, ces transferts sont définis conformément à la méthodologie CSF, c'est-à-dire nets des transferts budgétaires fictifs censés couvrir les pensions publiques des agents statutaires des Entités fédérées (ainsi que des enseignants nommés dans l'enseignement communal) ;
4. Moyennant les correctifs déjà cités effectués globalement pour tenir compte des retombées des écarts de croissance observés, les dépenses de vieillissement des deux Entités évoluent conformément au profil de la trajectoire lissée du CEV de l'été 2008 ;
5. Le taux d'intérêt implicite sur la dette publique de chaque Entité est supposé évoluer en conformité avec les hypothèses retenues pour le taux moyen global ; pour chacune des deux grandes Entités, les OCPP et autres opérations « hors BNF », à partir de 2010, sont supposées représenter 0,1% de PIB (soit 0,2% de PIB au total) ;
6. Les dépenses primaires finales « hors vieillissement » et hors investissements des Pouvoirs locaux (voir infra) sont supposées augmenter en termes réels en concordance avec l'hypothèse moyenne retenue au niveau global, soit au rythme de la croissance tendancielle du PIB (1,8% sur la période 2010-15) ;
7. Pour les investissements des Pouvoirs locaux, le même profil est retenu pour la période 2010-2013 que celui retenu par le BFP en décembre lors de ses projections à moyen terme « à politique inchangée ». A partir de 2013, ces investissements sont supposés s'aligner sur leur trend de long terme (stabilisation en % du PIB).

Compte tenu de ces divers éléments, on obtient un profil assez contrasté (voir infra) des trajectoires budgétaires des deux principales Entités.

Graphique 9

Soldes budgétaires des deux grandes Entités dans le scénario « à politique inchangée »



Dans ce scénario, le solde de financement « endogène » de l'Entité II se détériorerait sensiblement en 2009 (à -0,75% de PIB) pour atteindre -1,1% de PIB en moyenne en 2011-2012 mais se redresser à -0,6% de PIB en 2014-2015 en période de creux dans le cycle des investissements des Pouvoirs locaux. Pour ce qui est des transferts fiscaux et budgétaires nets perçus en provenance de l'Entité I (17), ceux-ci se situeraient en fin de période à un niveau marginalement supérieur (en % du PIB) au niveau moyen des années 2007-2009 (soit 9,3% de PIB).

17 Transferts fiscaux liés aux Lois spéciales de financement ainsi que les transferts budgétaires effectifs (hors transferts fictifs imputés pour le financement des pensions des agents statutaires de l'Entité II à charge effective du Pouvoir fédéral).

Au niveau de l'Entité I par contre, la dégradation serait continue, même si sensiblement atténuée en 2012-2014 sous l'effet favorable de la reprise cyclique escomptée. Le déficit de l'Entité I se creuserait en 2009-2010 à 3% de PIB en moyenne pour ensuite atteindre voire dépasser la barre des 4% de PIB en 2011. Par la suite, le déficit primaire de l'Entité I se stabiliserait approximativement jusqu'en 2015 (autour de 0,2 à 0,3% de PIB), mais le déficit global de l'Entité continuerait néanmoins à se creuser lentement mais sûrement sous l'impact d'un alourdissement structurel du poids des charges d'intérêts.

Tableau 7
Résultats budgétaires par Entité dans le scénario de référence « à politique inchangée »

Soldes de financement par Entités (Scénario à politique inchangée)	En % du PIB								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BNF (Soldes de Financ. EDP)	-0,3%	-1,1%	-3,5%	-4,4%	-5,1%	-5,1%	-4,9%	-4,9%	-5,1%
* Entité I	-0,6%	-1,3%	-2,8%	-3,5%	-4,0%	-4,0%	-4,1%	-4,3%	-4,5%
* Entité II	0,3%	0,2%	-0,7%	-0,9%	-1,1%	-1,1%	-0,8%	-0,6%	-0,6%
Charges d'intérêts (Défin. EDP)	3,8%	3,7%	3,7%	3,9%	4,0%	4,2%	4,3%	4,5%	4,6%
* Entité I	3,6%	3,5%	3,5%	3,6%	3,7%	3,9%	4,0%	4,1%	4,2%
* Entité II	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%
Soldes primaires	3,5%	2,6%	0,2%	-0,5%	-1,1%	-0,9%	-0,5%	-0,4%	-0,5%
* Entité I	2,9%	2,2%	0,7%	0,1%	-0,3%	-0,2%	-0,1%	-0,2%	-0,3%
* Entité II	0,6%	0,4%	-0,5%	-0,7%	-0,8%	-0,8%	-0,4%	-0,2%	-0,2%
Transf. fiscaux et budgét. nets à l'Ent. II.	9,3%	9,5%	9,2%	9,2%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%
* Fiscaux	8,4%	8,7%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,5%	8,5%	8,5%
* Budgét. nets (hors Pens. Ent. II)	0,8%	0,9%	0,8%	0,8%	0,9%	0,9%	0,9%	0,8%	0,8%

Note : Dans un souci de lisibilité, les chiffres sont arrondis à la première décimale. Il en résulte que la somme des composantes d'une variable, ou ses variations annuelles, peuvent s'écarter du total indiqué dans le tableau.

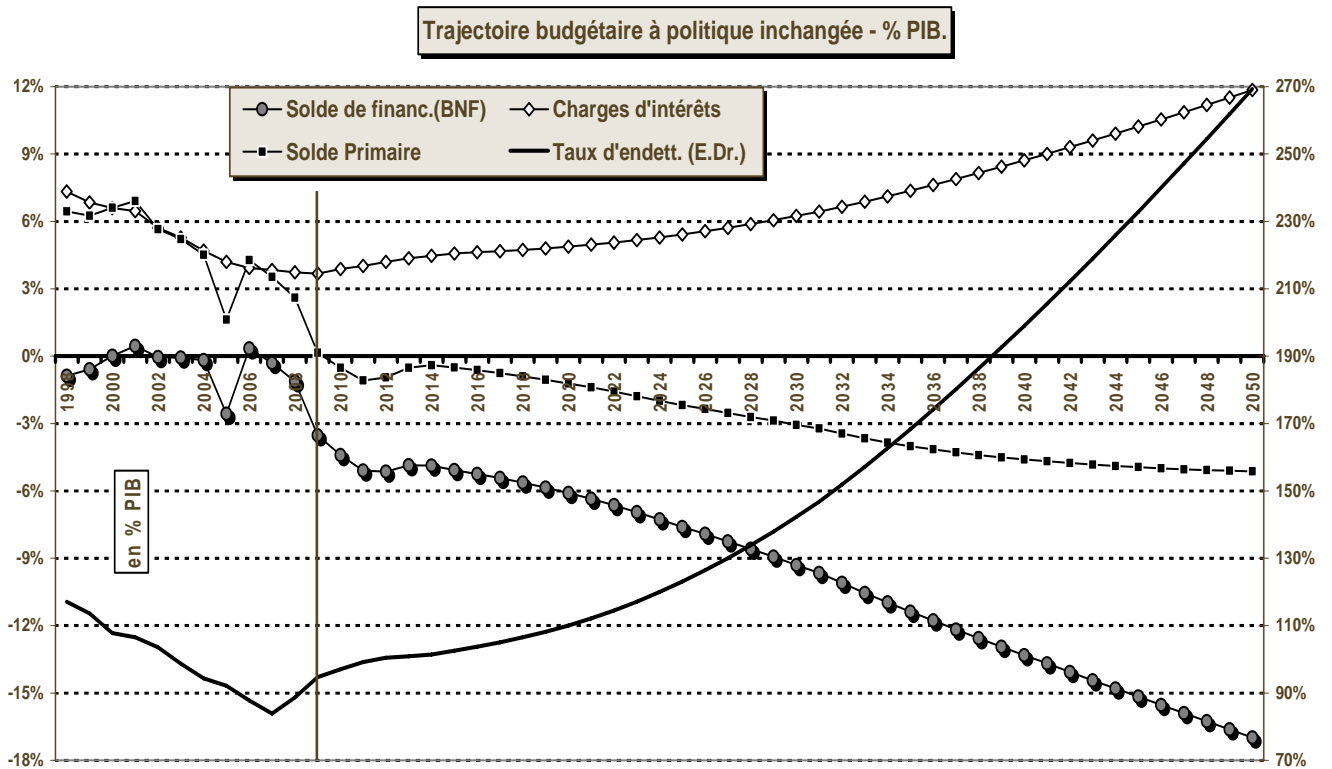
1.4 Les résultats de plus long terme et leurs implications

A plus long terme, ce scénario à politique inchangée conduit très rapidement à un dérapage des finances publiques belges.

Par ailleurs, l'hypothèse technique retenue dans tous les scénarios, au-delà de 2015, est celle d'une stabilisation du taux d'intérêt implicite moyen sur la dette publique à son niveau de « rattrapage » supposé atteint en 2015. En situation d'absence de mesures d'envergure de consolidation budgétaire, il est hautement probable, comme cela s'est observé dans le passé (début des années '80) et cela s'observe actuellement sur les dettes souveraines de certains Etats (Grèce, Espagne, Irlande, etc.), qu'on assisterait à une augmentation de la prime de risque sur la dette belge, avec pour conséquence à terme une exacerbation de l'effet Boule de neige (18).

18 La hausse des taux d'intérêt implicites entraînant celle des charges d'intérêts, des déficits induits, du taux d'endettement, puis à nouveau de la prime de risque (taux d'intérêt à long terme, etc.).

Graphique 10
Implications budgétaires à moyen et long terme du scénario à politique inchangée



De plus, ce scénario illustratif simplifié néglige ici les effets rétroactifs traditionnels autres que de court terme qu'une telle dérive budgétaire pourrait avoir sur la croissance économique effective et tendancielle elle-même, via des effets « ricardiens » déjà observés dans le passé pour ce qui est du cas belge. Une hausse des déficits publics (désépargne), au-delà du seuil de soutenabilité budgétaire, entraîne pour une part au moins une hausse compensatoire de l'épargne de précaution privée (donc une baisse induite de consommation privée et d'activité économique associée). Ceci est sans compter avec les effets plus classiques d'éviction financière lorsque la hausse de la prime de risque sur la dette souveraine des Etats entraîne une hausse du coût du capital (et donc de l'investissement productif et/ou résidentiel) des agents privés, donc une amputation non seulement de la demande keynésienne de court terme mais aussi du potentiel de croissance endogène permanent et de plus long terme. De tels effets seraient susceptibles d'amplifier encore la dérive exponentielle des finances publiques, selon des schémas d'interaction complexes non pris en compte ici.

Le Graphique ci-avant traduit donc ce risque de perte de contrôle sur les finances publiques belges en cas d'absence de réaction précoce. Il s'agit bien entendu d'un scénario par l'absurde ou « a contrario », car les règles européennes existantes dans le cadre du nouveau Pacte de stabilité interdisent qu'au-delà de circonstances exceptionnelles actuellement présentes – mais qui sont supposées disparaître d'ici au plus tard en 2011 – des déficits publics durablement supérieurs à 3% de PIB puissent être maintenus.

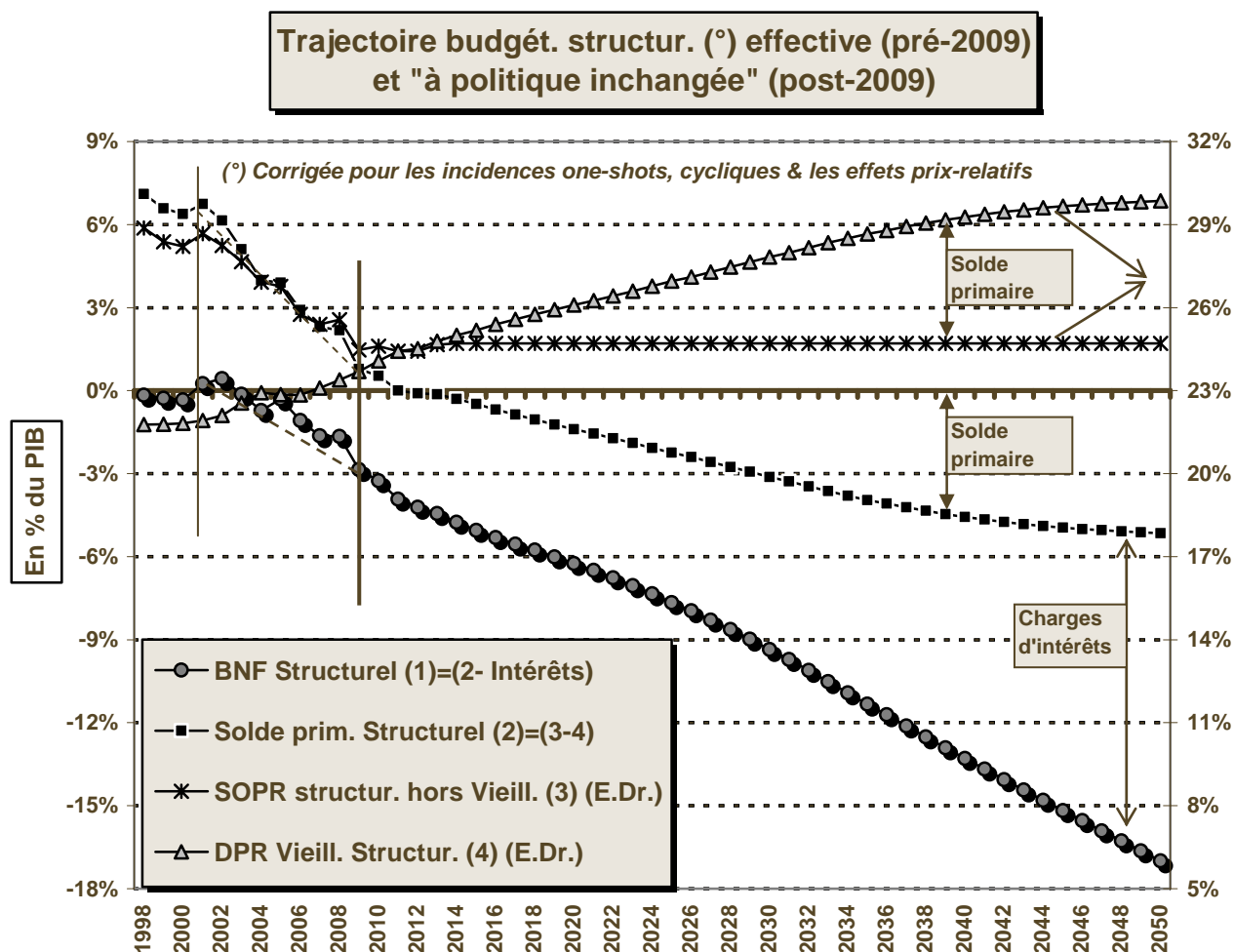
Dans ce scénario « neutre » à politique inchangée, le déficit public redépasserait la barre des 5% de PIB, d'abord marginalement en 2011, de manière plus durable dès 2015. Le cap des 6% de PIB serait franchi 5 ans plus tard à peine). En 2030, dans ce scénario, le déficit public belge atteindrait 9% de PIB, et le taux d'endettement redépasserait à nouveau, avec 136% de PIB, son niveau historique antérieur d'après-guerre de 1993.

Il faut cependant rappeler, à ceux qui voudraient voir dans ce scénario budgétaire « sombre » une exagération catastrophique ou le résultat d'hypothèses excessivement pessimistes que :

- a) le scénario macro-économique de base postule une vigoureuse reprise « cyclique » en 2012-2014 après un retour progressif de la croissance à la normale en 2011 ; il suppose aussi un retour à un trend de croissance réelle tendancielle soutenu (2,2%, comme dans les années 1990, plus que dans les années 2000) pendant la décennie suivante, le tout sans nouvel accident financier ou conjoncturel majeur venant infléchir cette moyenne « haute » ;
- b) pour ce qui est des hypothèses budgétaires, le scénario « à politique inchangée » reprend en matière de dépenses de vieillissement (prestations sociales), et qui reprend la trajectoire structurelle du scénario lissé du CEV de 2008 ; ce dernier postule lui-même dès 2011 un ralentissement « endogène » de la croissance réelle des dépenses de soins de santé (bien en deçà de la norme officielle jusque là en vigueur de 4,5%). Complémentairement, le solde primaire hors vieillissement (soit les recettes publiques totales, déduction faite des dépenses primaires autres que les dépenses de vieillissement) est supposé enregistrer une quasi-stabilisation dès 2011 en termes structurels (19) en % du PIB (voir graphique infra). Or, ceci constitue déjà une rupture nette et fondamentale (donc un changement *restrictif* d'orientation budgétaire discrétionnaire) par rapport à la tendance antérieure à la détérioration expansive (2000-2009) de ce solde structurel hors vieillissement, à concurrence de près de 4% de PIB en 10 ans (voir les parties gauche et droite du premier graphique ci-après).

19 Soit hors effet-dénominateur ou « écart de PIB » cyclique, et hors effets prix relatifs (supposés marginaux après 2010).

Graphique 11
Soldes structurels dans la trajectoire « à politique inchangée »



Ce graphique traduit les hypothèses sous-jacentes en matière de soldes primaires structurels.

Lorsque (cf. la partie supérieure du graphique, axe de droite) les dépenses (structurelles) de vieillissement (var. 4) se mettent à dépasser le surplus primaire structurel hors vieillissement (var. 3), comme c'est le cas à partir de 2013-2014, alors le solde primaire structurel (var. 2, échelle de gauche) devient symétriquement déficitaire (négatif).

Le solde primaire structurel (var. 2, échelle de gauche) correspond par conséquent bien à l'écart entre les variables 3 et 4 (sur l'échelle de droite).

Quant à l'écart croissant entre le solde (BNF) structurel (var. 1) et le solde primaire structurel (var. 2), il témoigne du poids structurel exponentiellement croissant des charges d'intérêts dans le scénario « à politique inchangée » marqué par l'absence supposée d'ajustement discrétionnaire.

I.5 Conclusions intermédiaires

Trois conclusions politiques majeures se dégagent de la trajectoire de référence :

1. Un retour à l'équilibre budgétaire en 4 ans, à l'horizon 2013, resterait un challenge également sans précédent en termes d'effort budgétaire primaire à réaliser. Par rapport à la trajectoire « spontanée », ceci supposerait d'améliorer le solde primaire réalisé *ex post* (20) de l'ordre de 4,6% de PIB, soit un peu plus de 1,1% de PIB environ par an. Ceci représente un effort primaire brut (21) *annuel* un peu supérieur à ce qui a été nécessaire sur la période 1992-1998 (6 ans) pour refaire passer le déficit public de 8% de PIB environ (en 1992) à moins de 2% de PIB en 1998. La réalisation d'un effort annuel *comparable* à celui réalisé à l'époque du Plan global nécessite d'étendre l'horizon à 2014, voire 2015 s'il devait se confirmer que les perspectives de croissance sont encore plus défavorables que récemment estimé. En clair, le défi est considérable pour une inversion d'orientation budgétaire discrétionnaire dans un contexte économique défavorable à court terme.
2. A échéance plus rapprochée, ne fût-ce que pour ramener le déficit belge apparent sous la barre des 3% de PIB à l'horizon 2011, il faudrait déjà en principe prendre des mesures très conséquentes, de plus de 2% de PIB en 2 ans au niveau de l'ensemble des pouvoirs publics, ceci en espérant qu'un retour à une croissance plus soutenue en 2012-2015 vienne soutenir les efforts structurels complémentaires nécessaires (de l'ordre de 2,5 à 3% de PIB) en vue d'un retour plus ou moins accéléré à l'équilibre.
3. Un effort d'ajustement budgétaire comparable à ce qui a été fait dans le cadre du Plan global sur la période 1992-1998 suppose, comme ce fut le cas à cette époque, un changement de cap majeur dans l'orientation de la politique budgétaire s'inscrivant en rupture par rapport aux impulsions discrétionnaires expansives que l'on a pu observer sur la période 1999-2009. Toutefois, l'effort budgétaire restrictif qui a marqué la période de convergence (1992-1998) a rapidement conduit à une réduction des spreads de taux d'intérêt belges par rapport aux taux allemands ainsi qu'à un regain de confiance des consommateurs qui s'est notamment matérialisé par une baisse de leur taux d'épargne et par un effet de soutien indirect important à l'activité économique.

20 C'est-à-dire après prise en compte des « effets-retours » potentiels défavorables à court terme des mesures restrictives mises en œuvre.

21 Pour améliorer le solde primaire effectif et *ex post* de cet ordre d'importance en 4 ans, l'effort restrictif *brut* et *ex ante* à fournir devrait sans doute être significativement supérieur pour tenir compte des inévitables effets négatifs de court terme induits par cette impulsion restrictive sur la croissance économique elle-même (sur l'évolution induite des bases imposables, de l'emploi, des dépenses de chômage, etc.).

CHAPITRE II. SCÉNARIOS BUDGÉTAIRES ALTERNATIFS

II.1 Principes généraux communs

Deux scénarios alternatifs ont été testés, avec pour objectif commun de revenir à l'équilibre budgétaire dans le cadre du scénario de référence macro-économique dessiné, mais ce à des horizons temporels distincts. Face à l'enjeu – que la crise financière n'efface pas – du financement équitable du vieillissement, le retour à l'équilibre semble en effet un point de passage intermédiaire obligé pour garantir la soutenabilité des finances publiques belges et au minimum redescendre avec une marge de sécurité suffisante sous le seuil d'enclenchement d'un nouvel effet « Boule de neige ».

Pour dessiner les objectifs intermédiaires annuels en termes de soldes de financement, il a été explicitement tenu compte du profil de croissance général non linéaire – et donc du « poids » des stabilisateurs automatiques – au cours de la période de projection (principalement en 2009-2015 – cette dernière année étant celle de la clôture supposée de l'Output-Gap).

Le principe général retenu est donc celui d'un effort budgétaire discrétionnaire annuel (additionnel ou « marginal ») relativement constant dans le temps (par exemple 1,1% par an dans le Scénario 1, ou de 0,5% de PIB par an dans le Scénario 2) jusqu'à ce que l'objectif final d'un retour à l'équilibre soit atteint.

Dans les deux cas, l'exercice a été effectué en supposant donnée (22) la trajectoire des dépenses de vieillissement en volume et cycliquement corrigée (prestations sociales) telle que dérivée des dernières estimations du CEV (été 2008, variante de lissage des gains de productivité). Pour la période post-2013 (scénario 1) ou post-2019 (scénario 2), les critères fondamentaux retenus pour la projection à long terme restent ceux de l'Avis de mars 2007 :

1. soutenabilité à long terme, c'est-à-dire stabilisation en fin de période (2050) du taux d'endettement, avec un déficit budgétaire ne dépassant pas si possible 1% de PIB (pour laisser une marge suffisante pour le jeu « normal » des stabilisateurs budgétaires automatiques) ;
2. neutralité intergénérationnelle (en réassurant dès que possible un préfinancement substantiel du vieillissement, par un effort budgétaire discrétionnaire visant à rétablir un niveau suffisant de surplus primaire structurel) et aussi neutralité intertemporelle, en assurant que l'effort complémentaire à opérer hors vieillissement (23) par la suite, en termes d'amélioration requise du surplus structurel hors vieillissement, soit équitablement réparti dans le temps et entre les législatures.

22 En tant qu'hypothèse technique.

23 Pour compléter le préfinancement infra-unitaire du vieillissement.

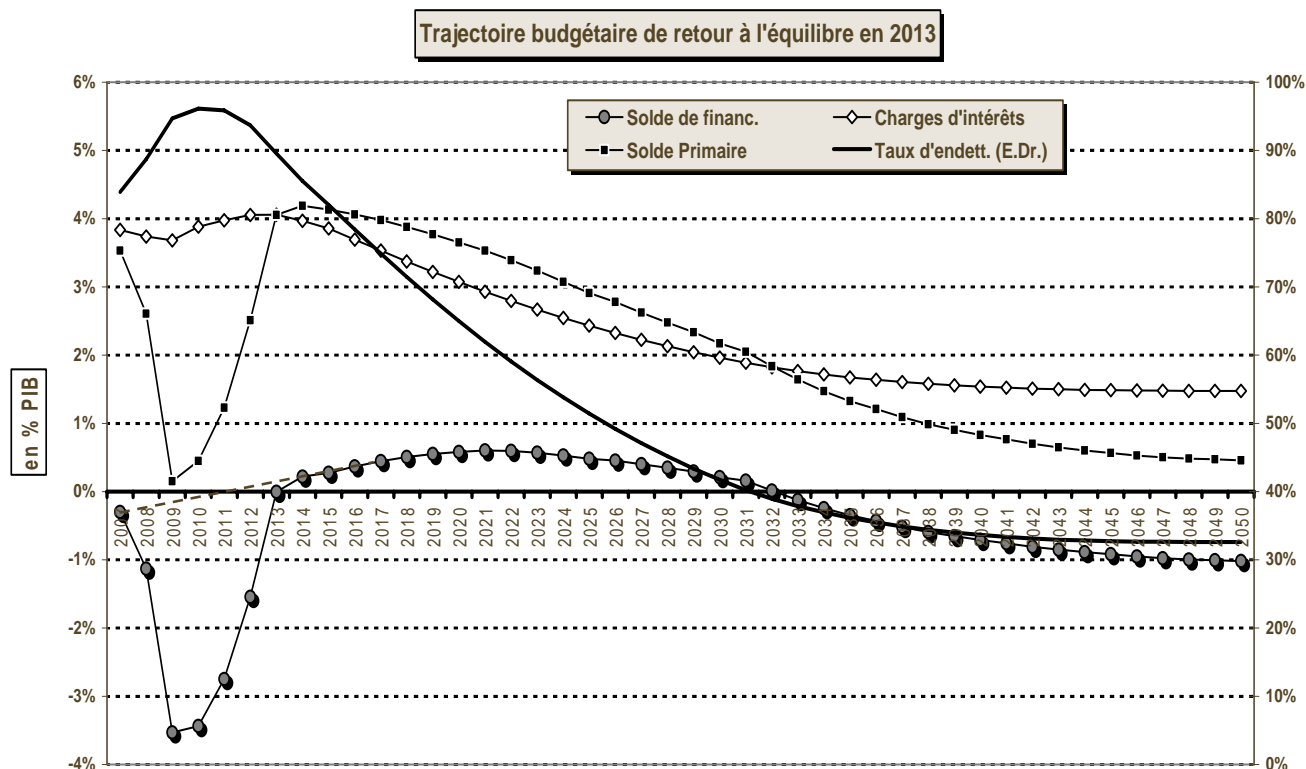
Il découle du souci de respecter ces divers critères et principes que la trajectoire budgétaire post-équilibre devient très largement endogène et « path-dependent » de sorte que rien n'oblige a priori de retrouver à l'identique l'ancienne trajectoire budgétaire normative recommandée il y a maintenant deux ans dans le cadre de l'Avis de mars 2007 de la Section.

II.2 La trajectoire alternative n°1 – Retour à l'équilibre en 2013

Cette première trajectoire peut être caractérisée comme une trajectoire de retour « rapide » à l'équilibre (sur une période de 4 ans, soit à l'horizon 2013), et ce au départ d'une situation budgétaire initiale (2009) fortement dégradée.

Compte tenu du déficit projeté dans le scénario de référence « neutre » à l'horizon 2013 (soit à peine en dessous de 5% de PIB, malgré la forte reprise conjoncturelle postulée en 2012-2014 et le retour en 2015 de la croissance sur un trend de long terme à nouveau élevé), le retour à l'équilibre en 2013 est beaucoup plus ambitieux qu'il n'y paraît à première vue. L'amélioration requise du solde de financement, et implicitement du solde primaire également est donc considérable et implique une rupture nette et décisive par rapport au caractère expansif des orientations budgétaires et fiscales des 8 à 10 dernières années.

Graphique 12
Trajectoire alternative (n°1) de retour à l'équilibre en 2013



Dans ce scénario, malgré l'ampleur des efforts restrictifs discrétionnaires ex post postulés (24), la réduction initiale de déficit obtenue (en 2009-2011) reste maigre : un gain de 0,7% de PIB seulement, avec un déficit restant à 2,7-2,8% de PIB en 2011 (mais comparativement à un déficit à politique inchangée de l'ordre de 5% de PIB !). Ce résultat en apparence décevant résulte de la conjonction de 3 facteurs, qui neutralisent au premier abord une part significative de l'effort fourni :

- les incidences cycliques additionnelles qui restent négatives en 2010 (à concurrence de 0,8% de PIB), et sont supposées neutres en 2011 ;
- la hausse endogène des charges d'intérêts qui se poursuit malgré tout (+0,3% de PIB) du fait de l'inertie du taux d'endettement qui reste en hausse ;
- la hausse structurelle « endogène » des dépenses de vieillissement de l'ordre de 0,7% de PIB en 2 ans, ponctuellement amplifiée par la hausse cyclique attendue des investissements des Pouvoirs locaux en 2011 (+0,2% de PIB).

Les deux années suivantes (2012-2013), pour un effort discrétionnaire primaire additionnel de même envergure (2,3% de PIB additionnels en 2 ans), les résultats sont par contre au rendez-vous : le déficit public disparaît (soit en l'occurrence un gain de 2,7% de PIB en 2 ans). Cette fois, les facteurs cycliques sont censés jouer très favorablement (un gain de 0,9% de PIB), les charges d'intérêts voient la progression de leur poids limitée à 0,1% de PIB, et les dépenses cycliques des Pouvoirs locaux reculent de 0,2% de PIB (en 2013).

24 Soit 2,3% de PIB d'amélioration requise en 2 ans – 2010 et 2011 - du solde primaire effectif par rapport à la trajectoire « endogène » ou à politique inchangée.

Tableau 8
Scénario de retour à l'équilibre en 2013 – Niveaux en % du PIB

Balisage du scénario d'équilibre budgétaire en 2013 avec un effort discrétionnaire annuel moyen de 1,1% de PIB							
Niveaux (sauf (6)) en % du PIB		2008	2009	2010	2011	2012	2013
Solde de financement "endogène"	(1)=(3-2)	-1,1%	-3,5%	-4,4%	-5,1%	-5,1%	-4,9%
- Charges d'intérêts ("+" = hausse)	(2)	3,7%	3,7%	3,9%	4,0%	4,2%	4,4%
Solde primaire "endogène"	(3)	2,6%	0,2%	-0,5%	-1,1%	-0,9%	-0,5%
* Structurel endogène	(3.A)	2,2%	0,9%	0,5%	0,0%	-0,1%	-0,1%
+ Hors vieillissement	(3.A.1)	25,6%	24,6%	24,6%	24,4%	24,4%	24,7%
+ Prestat. sociales cycl. Corr.	(3.A.2)	-23,4%	-23,7%	-24,1%	-24,4%	-24,5%	-24,8%
* Non-discrétionn. ("- " = détériorat.)	(3.B)	0,4%	-0,8%	-1,1%	-1,1%	-0,9%	-0,4%
+ Cycliques tot.	(3.B.1)	1,2%	-0,6%	-1,4%	-1,4%	-1,1%	-0,5%
+ Autres (Pr & non-récurr.)	(3.B.2)	-0,8%	-0,2%	0,3%	0,3%	0,2%	0,1%
Solde prim. "requis" (Equil. 2013)	(4)	2,6%	0,2%	0,4%	1,2%	2,5%	4,1%
Ecart = Effort cumulé requis	(5)=(4-3)	0,0%	0,0%	1,0%	2,3%	3,5%	4,6%
pm. Effort annuel net correspondant	(6)=d.(5)	0,0%	0,0%	1,0%	1,3%	1,2%	1,1%
pm. Solde (BNF) visé ex post	(7)=(4-8)	-1,1%	-3,5%	-3,4%	-2,8%	-1,5%	0,0%
pm. Charges d'intérêts ex post	(8)	3,7%	3,7%	3,9%	4,0%	4,1%	4,1%
pm. Taux d'endettement	(9)	88,7%	94,7%	96,1%	95,9%	93,7%	89,6%

Le scénario 2013 dans une perspective de plus long terme

Dans une perspective de plus long terme, le surplus primaire effectif doit être porté à un peu plus de 4% de PIB en 2013, avec un niveau d'équilibre de long terme de +0,5% de PIB en 2045-50. Le CBV sur la période 2013-2050 s'élève selon les estimations actuelles du CEV à 4,8% de PIB. Le taux de préfinancement du CBV atteint dans ce scénario un peu plus de 75% (ou 3,6% de PIB pour un CBV de 4,8% de PIB en 2013-2050), et ce avec un surplus budgétaire qui atteint assez brièvement un maximum de 0,6% de PIB en 2019-2023. L'effort additionnel d'ajustement requis sur la période 2013-2050 hors vieillissement – dans ce scénario où le CBV est supposé donné – s'élève à un peu moins de 1,2% de PIB sur 37 ans, soit l'équivalent de 0,03% de PIB par an en moyenne, ou l'équivalent de 0,2% par an du niveau des dépenses primaires hors vieillissement. Il s'agit là d'un effort primaire hors vieillissement à peine supérieur pour la période post-2013 à celui recommandé dans l'Avis de mars 2007 de la Section (25).

25 Soit « sur la période 2013-2050 (...) un effort complémentaire ou additionnel (...) estimé à 1% de PIB, à répartir quasi-linéairement sur près de 40 ans », CSF, « Vers des finances publiques soutenables et neutres sur le plan inter temporel dans le contexte du vieillissement », mars 2007, p. 9.

II.3 Le « paradoxe » de la réduction du surplus budgétaire maximal requis pour assurer la soutenabilité à l'horizon 2050

On se trouve donc face à ce qui peut apparaître comme un paradoxe : un surplus budgétaire maximal requis qui est moins élevé dans cette trajectoire que dans celle de l'Avis de la Section de mars 2007, et ce malgré un écart négatif considérable de trajectoire budgétaire au départ (2007-2013) ainsi que des marges de dépenses hors vieillissement à long terme pratiquement inchangées. Ceci s'explique par deux facteurs étroitement interconnectés :

1. La révision en nette baisse du CBV à moyen-long terme (-0,6% de PIB sur la période 2013-2050 par rapport à l'estimation du CBV de 2006 ayant servi de base à l'Avis de mars 2007), ceci limitant le niveau de surplus (primaire et total) d'équilibre transitoirement requis. Par contre, l'effort budgétaire requis à court terme pour atteindre le nouveau surplus budgétaire visé est considérablement alourdi, du fait de la forte majoration du CBV sur la période 2007-2013 notamment (cf. infra) ;
2. La révision en nette hausse – à hypothèse inchangée de gains élevés de productivité tendancielle – des perspectives de croissance réelle sur la même période, du fait des révisions en hausse des perspectives démographiques (et indirectement de population active et d'emploi). Cette révision élargit de facto, à trajectoire inchangée de solde primaire hors vieillissement (26), la marge de croissance réelle d'équilibre « neutre » des dépenses hors vieillissement (mais pas la marge par unité de population ou de population active).

Un rappel des principales modifications intervenues dans les paramètres d'estimation du CBV du Rapport de 2008 (variante avec lissage des gains de productivité) est présenté ci-après, ainsi qu'une comparaison commentée avec les estimations du CEV de 2006. Ceci permet de mieux comprendre les interactions complexes entre les réévaluations du CBV et la dynamique des trajectoires normatives.

26 En supposant toujours inchangé le ratio des recettes publiques.

Encadré 4 Impact des nouvelles perspectives démographiques sur la mesure du Coût budgétaire du vieillissement à long terme

Les dernières estimations du CEV (mai 2008) en matière de Coût budgétaire du vieillissement ont comme importante particularité d'intégrer les nouvelles perspectives démographiques réalisées par le Bureau fédéral du Plan et la Direction générale Statistique et Information économique. Celles-ci ne sont pas sans affecter l'évolution du ratio des prestations sociales à long terme (horizon 2050).

Tableau 9

Coût budgétaire du vieillissement à l'horizon 2050, scénario du CEV 2006 et scénario du CEV 2008 (lissé et actualisé selon le budget économique de février 2009)

(% du PIB)	2007-2013	2013-2018	2018-2030	2030-2050	2007-2018	2018-2050
CBV 2006	0,3%	0,4%	2,8%	2,2%	0,8%	5,0%
CBV 2008 (actualisé)	3,0%	0,6%	2,1%	2,1%	3,6%	4,2%
Ecart (2008-2006)	2,7%	0,1%	-0,6%	-0,2%	2,8%	-0,8%

Source : CEV 2006, CEV 2008, BE février 2009 et calculs propres

Note : CBV, coût budgétaire du vieillissement, soit la variation du ratio des prestations sociales entre deux dates

En effet, le **scénario 2008** du CEV révisé sensiblement à la baisse le coût budgétaire du vieillissement à long terme par rapport au scénario de 2006 : entre 2018 et 2050, la progression du ratio des prestations sociales est estimée à 4,2% de PIB en comparaison à 5,0% dans les projections de 2006. Cette révision à la baisse du coût budgétaire du vieillissement 'post 2018' contraste avec la révision à la hausse observée sur la période qui précède, et particulièrement entre 2007 et 2013 (+2,4% par rapport à l'estimation 2006 du CEV). Le 'surcoût' est dû à la dégradation des perspectives de croissance à court-moyen terme et à la mise en place de nouvelles mesures discrétionnaires concernant les prestations sociales en vue notamment de préserver le pouvoir d'achat et de relever certains minima sociaux.

Aussi, dans le cadre d'une trajectoire budgétaire donnée en termes de soldes budgétaires, on en déduit que les contraintes sur la marge de croissance admissible des dépenses primaires hors vieillissement en volume ont été '*alourdies*' à l'horizon 2018 (2013 en particulier) par rapport au scénario de 2006, pour être *allégées* ensuite.

Comme annoncé ci-dessus, la progression ralentie du ratio des prestations sociales après 2018 résulte de l'intégration des nouvelles perspectives démographiques dans le scénario du CEV 2008. On identifie trois facteurs principaux à l'origine de ce résultat, dont l'influence sur le coût budgétaire du vieillissement est globalement favorable bien qu'ils se compensent en partie.

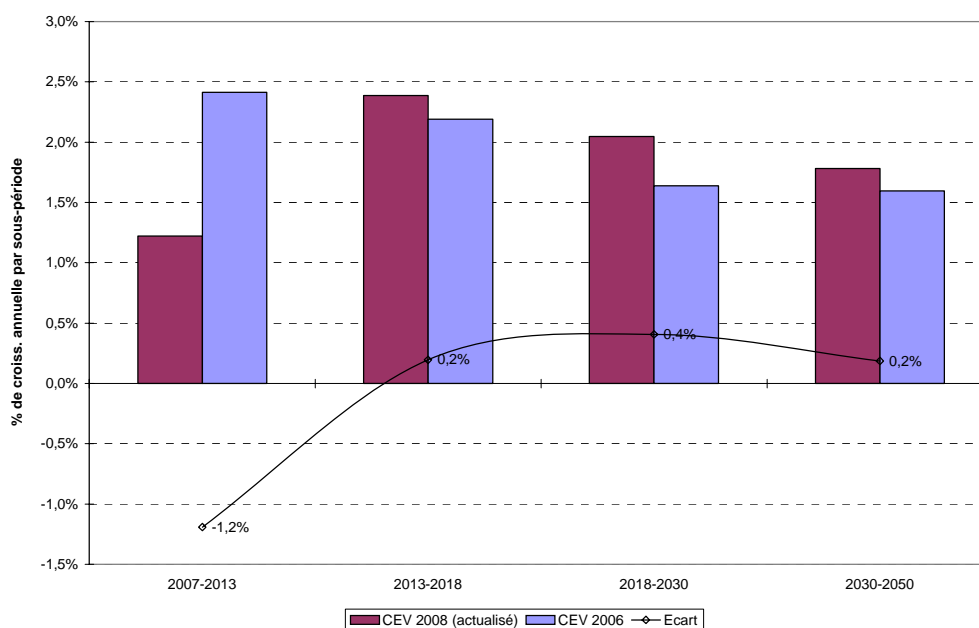
Tout d'abord, les nouvelles perspectives démographiques anticipent de manière générale un *accroissement démographique*, contrairement aux anciennes estimations qui aboutissaient à une réduction de la population à l'horizon 2050. Une amélioration du solde naturel au départ d'hypothèses plus favorables de taux de fécondité et d'espérance de vie, mais aussi et surtout une revalorisation du solde migratoire expliquent ce nouveau résultat. Tous les groupes d'âge sont renforcés en 'chiffres absolus', même si leur part relative enregistre certaines modifications par rapport aux précédentes perspectives. Ainsi, à

politique inchangée et indépendamment du contexte macro-économique, le nombre de bénéficiaires des prestations sociales va s'accroître significativement plus vite sur la période 2013-2050, induisant de manière mécanique un accroissement **en volume** des dépenses sociales et exerçant un effet à la hausse sur le coût budgétaire du vieillissement démographique.

Ensuite, au niveau de *l'environnement macro-économique*, on combine à partir de 2014 une hypothèse d'accélération du nombre d'emplois créés à une hypothèse élevée et en moyenne inchangée de gains de productivité. En effet, dans le scénario lissé du CEV, les gains de productivité sont supposés passer de 1,1% en 2014 à quasiment 2% en 2025 pour redescendre et se maintenir à 1,75% à partir de 2030 jusque 2050. En moyenne, l'hypothèse de gains de productivité annuels de 1,75% qui prévalait dans le scénario de 2006 reste donc inchangée à un niveau élevé. De la sorte, les perspectives de croissance du PIB à long terme sont nettement et durablement révisées à la hausse. Ceci témoigne de l'importance de la réalisation de taux de croissance élevés en matière de productivité et d'emploi pour limiter la progression du coût budgétaire du vieillissement. La création soutenue d'emplois résulte conjointement de l'augmentation plus rapide du nombre d'actifs (issue principalement du solde migratoire plus important), et d'un taux de chômage structurel convergeant néanmoins comme précédemment vers un taux inchangé de 8% à l'horizon 2030. Comme le montre le graphique ci-après, les perspectives de croissance économique réelle (et corrigée pour les prix relatifs) tout au long de la période 2013-2050 sont plus élevées, et induisent un véritable renversement de situation relative par rapport à la période 2007-2013.

Graphique 13

Hypothèses de croissance réelle corrigée (pour les prix relatifs) comparées, CEV 2006 et 2008 (scénario lissé et ajusté 2007-13)



Source : CEV 2006, CEV 2008, BE février 2009 et calculs propres.

En matière d'emploi en particulier, le CEV 2008 anticipe une augmentation annuelle des effectifs de l'ordre de 41000 postes sur la période 2013-2018, soit le double des créations prévues par le scénario 2006, et ce dans le cadre de gains de productivité qui restent relativement plus élevés que ceux connus ces dernières années. En cas de croissance plus lente de la productivité, la progression de l'emploi devrait encore être accentuée pour conserver une croissance économique identique.

Tableau 10
Variation annuelle moyenne de l'emploi (effectifs en milliers)

	2007-2013	2013-2018	2018-2030	2030-2050
CEV 2006	34,9	19,9	-5,0	-6,9
CEV 2008 (actualisé)	31,7	41,6	8,6	1,5

Ce nouveau cadre macro-économique exerce un important « **effet dénominateur** » ou « croissance économique » favorable sur le ratio des prestations sociales, surcompensant l'effet volume défavorable au numérateur (cf. ci-dessus). Il est toutefois conditionné à des hypothèses ambitieuses quant au développement du marché du travail.

Enfin, compte tenu de l'élasticité infra-unitaire mais positive à long terme des prestations sociales à la croissance économique telle que retenue par le CEV pour ses projections, il faut également envisager que par son seul effet, la croissance additionnelle induit une dépense publique supplémentaire. Certaines prestations sociales telles que les soins de santé peuvent en effet être considérées comme un bien dont la consommation suit l'accroissement du revenu (27). Cette dernière composante influence à la hausse le volume des prestations sociales par rapport au dernier scénario du CEV, et atténue « l'effet 'dénominateur' » favorable de la croissance économique sur le coût budgétaire du vieillissement.

27 Le CEV retient une hypothèse d'élasticité unitaire à long terme des dépenses de soins de santé à la croissance économique.

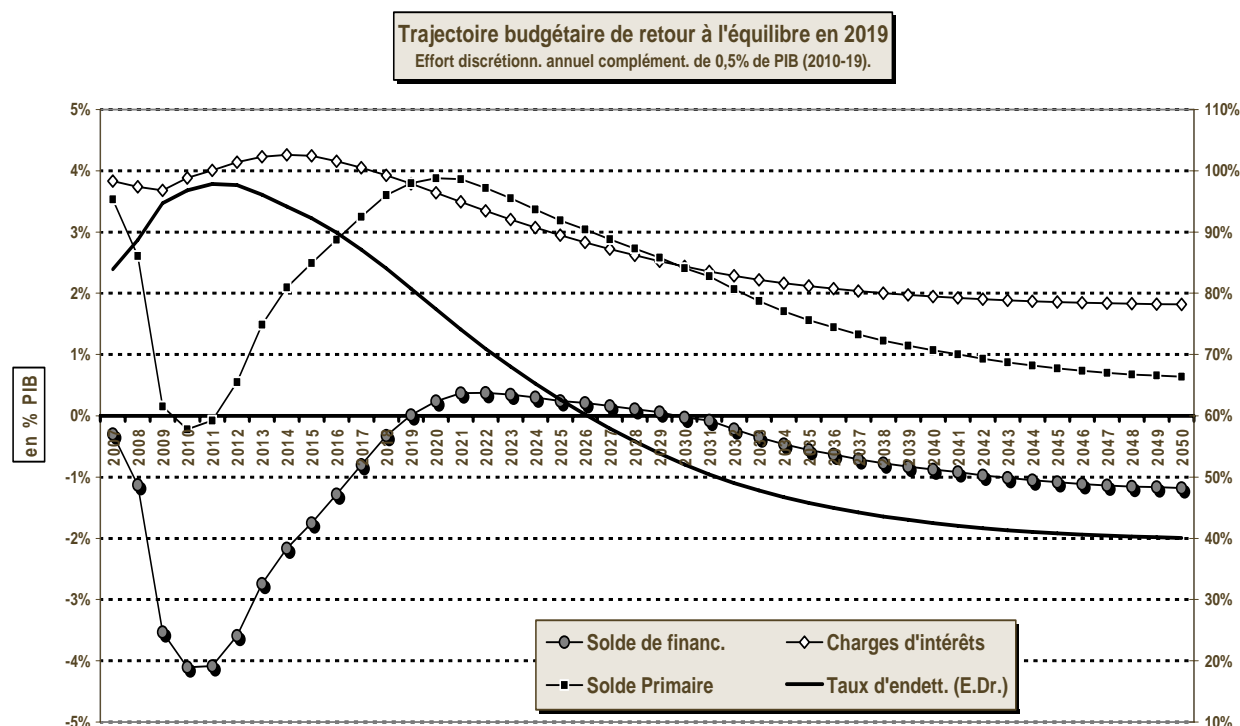
II.4 Trajectoire alternative n° 2 - Effort annuel primaire discrétionnaire de 0,5% de PIB (cumulativement) jusqu'à retour à l'équilibre budgétaire (2019)

Le scénario alternatif n° 2 part d'une démarche différente. Il part de l'hypothèse d'un effort discrétionnaire (primaire) annuel (et cumulé) de l'ordre de 0,5% de PIB, dans la lignée de ce qui est recommandé par la Commission européenne aux Etats déficitaires à taux d'endettement élevé, une fois la sortie de récession bien entamée, pour rejoindre les objectifs de MTO (Medium Term Objective) d'équilibre voire de surplus structurel. Quelle est dans ce cas de figure la durée (et l'ampleur totale) de l'ajustement budgétaire requis ?

La réponse est apportée par la trajectoire qui suit. Dans le même scénario macro-économique que précédemment, il faut attendre 2019 (soit 10 ans) pour que l'équilibre soit retrouvé, et ce en passant par une phase, certes en principe limitée, de détérioration initiale des résultats budgétaires apparents. Ce dernier point s'explique par le fait que dans un premier temps, les incidences non-discrétionnaires négatives sous-jacentes (incidences cycliques négatives en 2010, hausse des charges d'intérêts, hausses du ratio structurel ou « endogène » des dépenses de vieillissement) l'emportent quantitativement sur les impulsions discrétionnaires restrictives (« limitées » à 0,5% de PIB l'an).

Graphique 14

Scénario alternatif (n°2) d'effort annuel primaire de 0,5% de PIB jusqu'à retour à l'équilibre



L'effort primaire total requis n'est cependant pas largement supérieur dans ce cas à celui du scénario 1 (un écart de niveau de 0,3% de PIB en 2019-2020), car une fois la dynamique de réduction du poids des charges d'intérêts réenclenchée (effet « Boule de neige inversé »), celle-ci dispose de plus de temps pour se déployer dans le scénario 2 (28) jusqu'à la date de retour à l'équilibre. Ceci compense alors assez largement l'alourdissement « endogène » additionnel du CBV structurel entre 2013 et 2019 (1,1% de PIB en 6 ans, soit près de 0,2% de PIB l'an).

L'effort d'ajustement primaire requis dans cette trajectoire – même si davantage étalé - reste considérable et comparable à celui fourni pendant la période 1992-98 pour assurer entre autre à la Belgique son entrée dans l'Euro.

Cette trajectoire permet également, mais nettement plus tardivement, d'assurer la soutenabilité budgétaire à long terme, ainsi qu'un degré élevé de préfinancement du coût budgétaire du vieillissement (29). Le déficit public converge alors à long terme vers 1,2% de PIB, avec un taux d'endettement se stabilisant à un niveau proche de 40% de PIB (et des charges d'intérêts à 1,8% de PIB).

28 Avec une réduction de 0,5% de PIB du poids de ces charges entre 2014 et 2019 (3,8% de PIB), alors qu'elles augmentent encore de 0,1% de PIB dans le scénario 1 entre 2011 et 2013.

29 Soit sur la période 2019-2050, avec un surplus primaire de 3,9% de PIB en 2019, un taux de préfinancement de plus de 80% (soit 3,3% de PIB de marge primaire pour un CBV de 4,0% de PIB sur la période).

Tableau 11

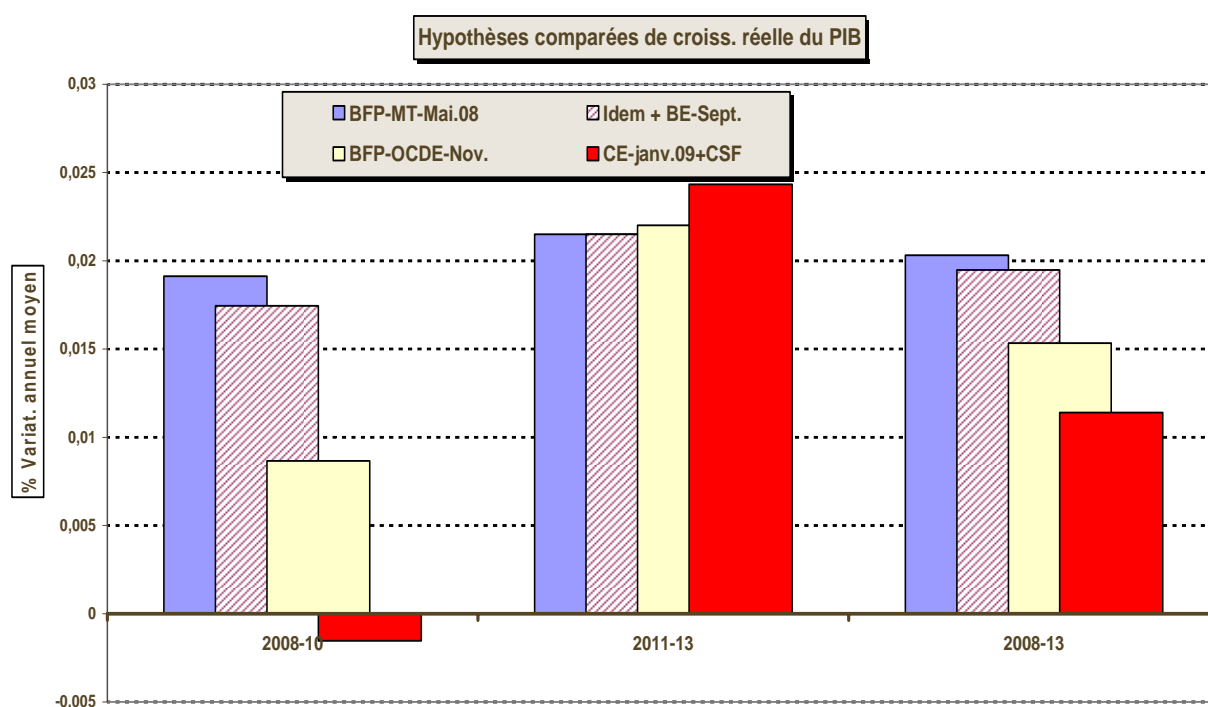
Scénario d'effort annuel de 0,5% de PIB jusqu'au retour à l'équilibre (en 2019)

Scénario normé de retour à l'équilibre en 2019 avec un effort NET moyen annuel de 0,5% PIB											
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Solde primaire "endogène"	0,2%	-0,5%	-1,1%	-0,9%	-0,5%	-0,4%	-0,5%	-0,6%	-0,8%	-0,9%	-1,1%
Solde primaire requis	0,2%	-0,2%	-0,1%	0,6%	1,5%	2,1%	2,5%	2,9%	3,2%	3,6%	3,8%
Ecart = Effort NET cumulé requis	0,0%	0,3%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%	4,9%
Effort NET annuel (marginal)	0,0%	0,3%	0,7%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,4%
pm. Solde (BNF) visé ex post	-3,5%	-4,1%	-4,1%	-3,6%	-2,7%	-2,2%	-1,8%	-1,3%	-0,8%	-0,3%	0,0%
pm. Charges d'intérêts (endog.)	3,7%	3,9%	4,0%	4,1%	4,2%	4,3%	4,2%	4,2%	4,0%	3,9%	3,8%
pm. Taux d'endettement	94,7%	96,8%	97,9%	97,7%	96,1%	94,1%	92,3%	89,9%	87,2%	84,1%	80,8%

AI.1. Hypothèses de croissance réelle et de profil conjoncturel

En moins de six mois, les hypothèses de croissance réelle pour la Belgique et pour la zone EURO ont été revues en très forte baisse, non seulement à court terme (2008-2010) mais aussi dans une perspective davantage structurelle et de moyen-long terme (horizon 2013).

Graphique 15
Hypothèses comparées de croissance réelle



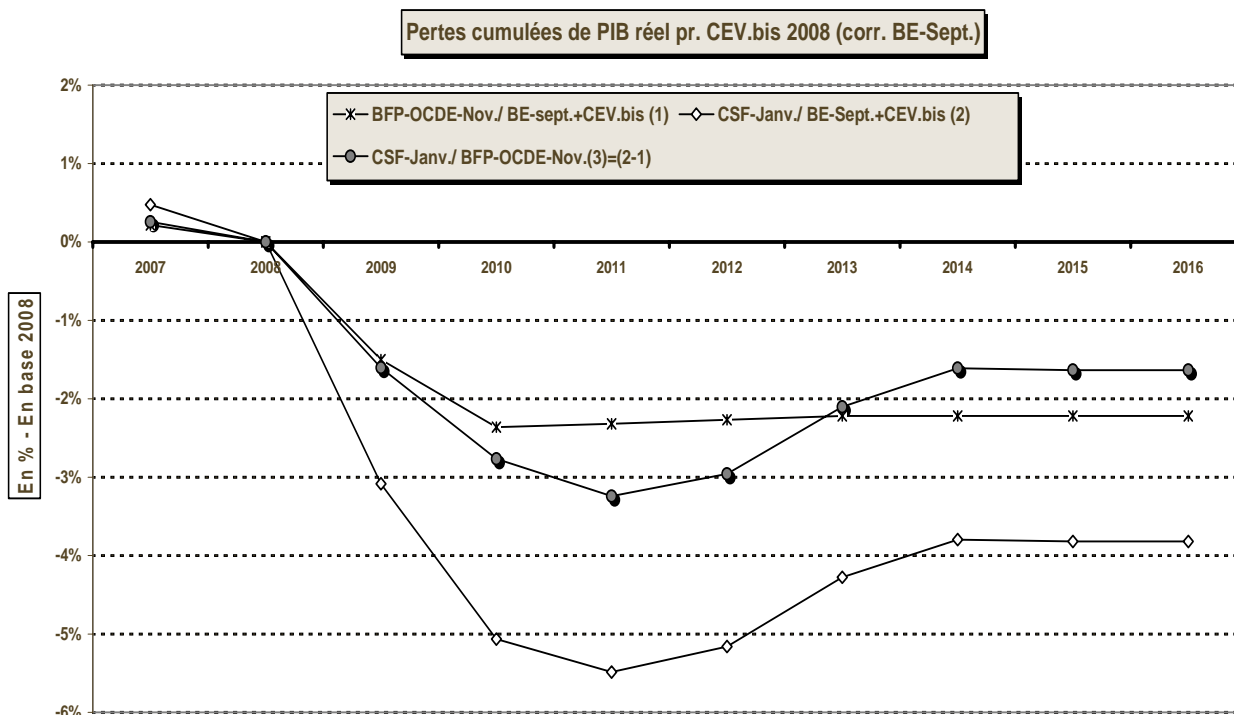
Ainsi, au printemps 2008, dans le cadre de ses perspectives macro-économiques de moyen terme, et dans le cadre aussi des données d’amorçage pour la réévaluation par le CEV des coûts budgétaires du vieillissement à moyen et long terme, le BFP estimait encore la croissance annuelle moyenne pour les 3 années 2008-2010 à 1,9%, et celle pour les 3 années suivantes à 2,2% (moyenne générale : un peu plus de 2%). Neuf mois plus tard à peine, la Commission vient de revoir drastiquement en baisse ses estimations pour la croissance réelle belge : -0,2% en moyenne annuelle pour les années 2008-2010 (et même -0,8% en moyenne en 2009-2010).

Même en supposant une correction partielle à la hausse sur les 3 années suivantes, à 2,4% en moyenne annuelle (surtout 2012-2013), la croissance annuelle sur ces six années (2008-2013) tomberait ainsi de plus de 2% à 1,1% à peine (une perte cumulée de plus de 5,0% de PIB). A elle seule, une telle perte de croissance peut être considérée comme entraînant un coût budgétaire de l’ordre de 2,5% de PIB à l’horizon 2013, et même de plus de 2,5% de PIB à l’horizon 2010-2011.

Dans le scénario de référence testé, les hypothèses de croissance belge à l'horizon 2010 sont reprises de l'Interim Forecast des services de la Commission européenne, en date du 19 janvier 2009. Pour les années postérieures (2011 à 2015 inclus), les hypothèses retenues ici sont celles d'un rattrapage, mais partiel seulement, des pertes de croissance encourues depuis 2008 (inclus). Le caractère partiel du rattrapage traduit l'hypothèse, prudente à ce stade, que la baisse actuelle du régime de croissance aura au moins partiellement des effets de niveaux permanents et non-réversibles sur le PIB. En d'autres termes, même si l'on retrouve ultérieurement (d'ici 4-5 ans) un rythme de croissance tendanciel (ou potentiel) proche de ce qui était précédemment anticipé (2,1 à 2,2% dans le CEV-2008) ou de ce qui avait été observé jusqu'en 2000, l'hypothèse retenue ici est qu'une partie au moins de la perte de niveau effectif de PIB à l'horizon 2010 doit à ce stade-ci être considérée comme « définitive ».

Cette hypothèse se traduit dans les graphiques ci-dessous.

Graphique 16
Ecarts de niveaux de PIB à l'horizon 2016



- La première courbe (1) présente l'écart cumulé de croissance, en base 2008 = 0%, du scénario macro-économique de novembre 2008 du BFP, basé sur l'Economic Outlook de l'OCDE de novembre 2008 (30), par rapport aux hypothèses de printemps 2008 du BFP, corrigées pour la prise en compte en 2008 des prévisions du Budget économique (BE.sept.) de septembre 2008 de l'ICN (Budget 2008 initial). L'écart de croissance cumulée qui en ressort apparaît déjà à ce moment largement permanent (quasi-stabilisé entre 2010 et 2013) et est donc ici prolongé à l'horizon 2015-2016.
- La seconde série (n°2) représente l'écart cumulé de croissance du scénario de référence retenu ici à l'horizon 2015, par rapport à la même trajectoire du BFP-CEV du printemps 2008 (31). Cette trajectoire de référence est fondée pour les années 2008-2009 sur les hypothèses du Budget économique (BE) de janvier 2009, et pour l'année 2010 sur les hypothèses les plus récentes de la Commission européenne, complétée par des hypothèses propres révisées pour les années 2011 à 2014 inclus. A partir de 2015, les hypothèses (lissées) du CEV sont reprises. En 2010, l'écart cumulé de croissance par rapport aux hypothèses du printemps dépasse 5% (sur deux ans à peine) pour atteindre un maximum de 5,5% en 2011 et revenir à 3,8% en 2014-2016. Sur cette base, le degré de récupération (2010-2015) de la perte de croissance 2008-2010 n'est « que » d'un gros quart environ (1,3% sur un total de 5,1%). Si l'on prend la période 2011-2015 par rapport à la période 2008-2011, ce degré de « récupération » atteint 30% (1,7% par rapport à 5,5% d'écart cumulé).
- La troisième série (n°3) découle de la confrontation des deux premières et revient à comparer la trajectoire de croissance « CE-CSF » de janvier 2009 avec celle de novembre 2008 du BFP (BFP-OCDE-Nov.). Ici, l'écart cumulé de croissance en 2011 (sur 3 ans) culmine avec -3,2%, mais se trouve pour moitié (1,6%) neutralisé les trois années suivantes (2012 à 2014 inclus) par le regain cyclique compensatoire de croissance postulé.
- En finale (Tableau n°10 ci-dessous), le surcroît de croissance escompté pour la période 2012-2014 ne compense que partiellement la perte de croissance pour les années 2009-2011 (2009-2010 surtout). En moyenne, sur les 6 années 2009-2014, la croissance réelle atteindrait tout juste 1,4%, la forte reprise escomptée en 2012-14 (+2,8% en moyenne) compensant partiellement la croissance quasi-nulle des 3 années 2009-11.

30 Voir Tableau 24 du Rapport du 2 décembre 2008 du BFP « Projections 2008-2013 d'octobre et novembre 2008 ».

31 Avec pour les années postérieures à 2013 la trajectoire « lissée » du CEV, telle que publiée en été.

Tableau 12
Hypothèses annuelles comparées de croissance réelle

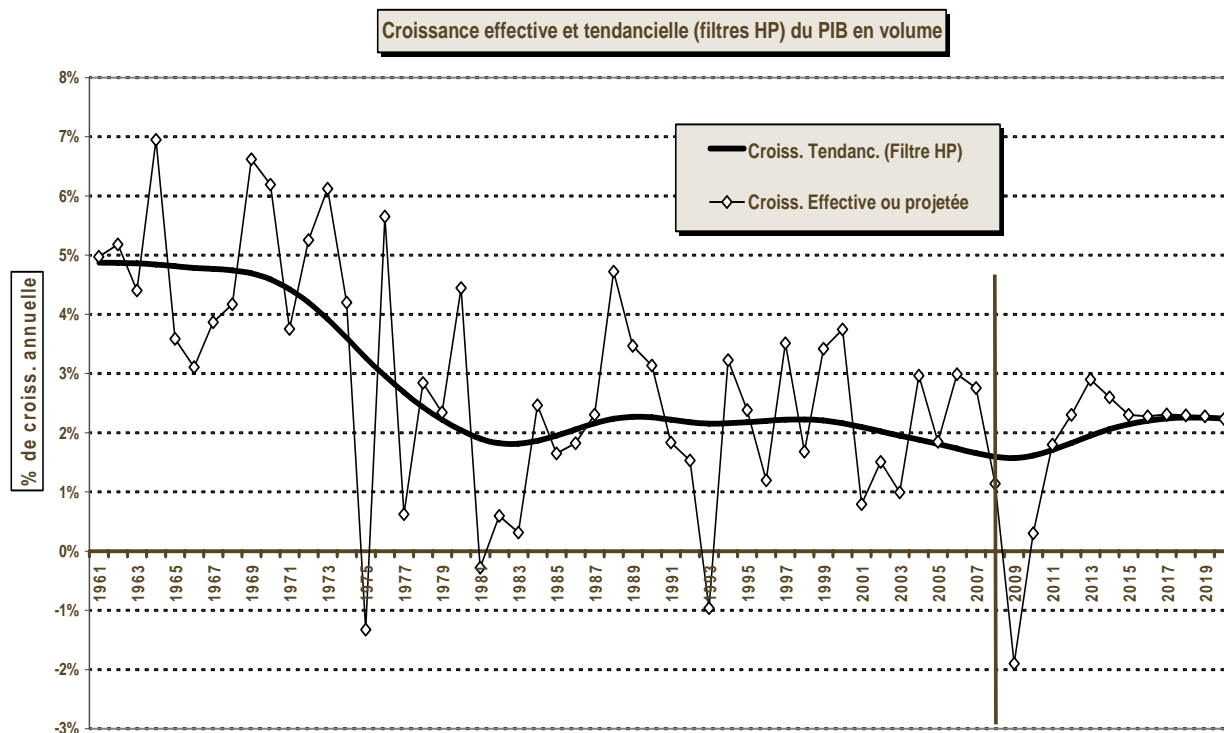
Hypothèses de croissance réelle	% Variat. Annuel							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Croissance CEV-2008	1,7%	1,7%	2,4%	2,3%	2,1%	2,1%	2,8%	2,8%
Croiss. Révisée oct. (CEV lissé + BE-Sept.08)	1,6%	1,2%	2,4%	2,3%	2,1%	2,1%	2,2%	2,3%
Croiss. BFP-OCDE nov. + CEV	1,4%	-0,3%	1,5%	2,3%	2,2%	2,1%	2,2%	2,3%
Croiss. CE (2008-10) + CSF janv. (post-2010)	1,1%	-1,9%	0,3%	1,8%	2,5%	3,0%	2,8%	2,3%
Croiss. BFP-mars 2009 (projection 2009-2014)+CEV	1,1%	-1,9%	0,6%	2,3%	2,3%	2,1%	2,2%	2,3%

Tableau 13
Hypothèses de croissances comparées – moyennes par sous-périodes

Croissances comparées	2009-11	2012-14	2009-14
BFP-MT-mai2008	2,1%	2,3%	2,2%
Idem lissé + BE-Sept.	2,0%	2,1%	2,1%
BFP-OCDE-Nov.2008	1,2%	2,2%	1,7%
CE-janv.09 + CSF (post-2010)	0,1%	2,8%	1,4%
BFP-Mars 2009	0,3%	2,2%	1,3%

En conclusion, la trajectoire macro-économique retenue peut être considéré à ce stade comme « médiane » entre un scénario d'enlèvement récessif persistant et celui d'un rebond cyclique très vigoureux et durable dès 2011, effaçant la quasi-intégralité de l'impact récessif de 2009-2010.

Graphique 17
Croissance tendancielle et écarts de cycles



Dans le graphique ci-dessus, la croissance tendancielle (32) est réestimée sur base des hypothèses de croissance réelle retenues dans le scénario de référence à moyen et long terme (scénario « lissé » du CEV à partir de 2015). On observe clairement que :

1. Le profil temporel retenu, avec forte reprise escomptée en 2012-2014 – et pas de nouvel accident conjoncturel majeur les années suivantes! – permet de combler progressivement l'Output-Gap ainsi estimé, et de l'éliminer en 2015. A cette date et sur cette base, solde budgétaire et solde cycliquement corrigé (ou structurel selon la définition en vigueur) devraient en principe coïncider.
2. Ce scénario macro-économique reste un scénario qu'on peut qualifier de résolument optimiste à moyen à long terme, car il postule que l'on puisse retrouver dès le milieu de la prochaine décennie (2014-2015) un rythme de croissance tendancielle nettement supérieur à 2% (2,2%, comme dans le scénario lissé du CEV en 2008), fondé sur la double hypothèse d'une très forte croissance de l'emploi tout au long de la décennie (0,8% l'an) malgré une remontée des gains de productivité à 1,5% en moyenne décennale (et 1,9% en fin de décennie). On retrouverait ainsi une croissance tendancielle « moyenne » équivalente à celle des années 90, et nettement supérieure à celle de la décennie en cours (1,8%).

Al.2. Autres hypothèses macro-économiques (inflation, taux d'intérêt implicites)

En matière d'inflation, l'hypothèse centrale pour ce qui est des finances publiques (en particulier le volet dépenses primaires) concerne surtout l'évolution des prix relatifs (indices d'indexation des rémunérations et prestations sociales, ainsi que des prix à la consommation, par rapport à l'évolution du déflateur du PIB, ce dernier influençant le dénominateur du ratio des dépenses primaires).

32 Mesurée selon un filtrage de type Hodrick-Prescott avec un paramètre de valeur 100 (même hypothèse que les services de la Commission européenne).

En 2008, cet indicateur de *prix relatifs* s'est considérablement détérioré (a augmenté), pesant à la hausse sur le ratio des dépenses primaires à concurrence de pas moins de 0,8% de PIB. En 2009 à l'inverse, sur base des informations et prévisions actuellement disponibles, ce facteur devrait jouer de manière significativement favorable (0,7% de PIB), avec une hausse de l'indice-santé supérieure à celle des prix à la consommation, mais par contre une hausse du déflateur pondéré des prix des dépenses primaires inférieure de 1,5% environ (33) à celle du déflateur du PIB (avec un impact favorable de 0,7% environ de PIB sur le ratio apparent des dépenses primaires). En 2010, sur base des projections de l'Interim Forecast de janvier des services de la Commission européenne, la hausse des prix à la consommation (et indirectement du déflateur pondéré des dépenses primaires) devrait encore être modestement inférieure (de l'ordre de 0,3%) à celle du déflateur du PIB. A partir de 2011 et jusqu'en 2014 inclus, à titre d'hypothèse simplificatrice, les prix relatifs de la dépense primaire (et des prix à la consommation) sont supposés quasi-stabilisés (une hausse annuelle de 0,1%, neutralisant progressivement la baisse de 2010). Par la suite, ils sont invariants.

En matière de *taux d'intérêt* sur la dette publique, la trajectoire part d'une hypothèse de taux moyen ou implicite stabilisé en 2010 au bas niveau nominal atteint en 2009 (4,2%), soit en baisse sensible par rapport au taux implicite encore observé en 2007-2008 (4,6%). Ceci part de l'hypothèse d'un maintien à bas niveau des taux courts en moyenne en 2009-2010, vu la faiblesse conjoncturelle européenne persistante au-delà de 2009, le caractère limité et tardif de la reprise en 2010, la forte baisse des pressions inflationnistes en cours en 2009. En matière de taux à long terme, l'augmentation significative actuellement observée des spreads par rapport aux taux des Bunds ne s'est pas traduite à ce stade par une forte remontée des taux belges mais s'inscrit plutôt sur arrière-fond d'une baisse significative des taux allemands, dont la Belgique ne bénéficie donc pas.

Même en cas de remontée additionnelle substantielle des taux belges à long terme, la structure actuelle de la dette et des besoins de financement bruts fait que cette hausse mettrait un certain de temps à se diffuser dans le taux implicite moyen. Compte tenu de l'hypothèse retenue d'accélération – tardive – de la reprise à partir de 2011 seulement (avec résultats clairs en termes annuels en 2012), l'hypothèse technique retenue à ce stade est celle d'une remontée progressive du taux implicite belge à 4,5% en 2012 puis 4,7% en 2014-2015 (soit un taux d'intérêt réel de près de 2,7% en sus d'une inflation de 2%). Le taux nominal implicite reviendrait ainsi, après un creux de 4,2% en 2009-2010, à un niveau proche de la moyenne des années 2004-2007.

En matière de dette publique, celle-ci est supposée atteindre 94,7% de PIB fin 2009 (plus que dans les prévisions de la Commission) du fait notamment de l'incorporation de 2 milliards d'aide supplémentaire accordée par la Communauté flamande à la banque KBC. Par la suite, jusqu'en 2011 inclus, la dette est censée évoluer en fonction du Solde de financement, et être majorée annuellement de 0,2% de PIB d'opérations nettes hors BNF (OCPP, etc.). Faute d'indications à ce stade, aucune hypothèse particulière n'est retenue en matière de cessions d'actifs financiers.

33 Cette hypothèse favorable en matière de prix relatifs en 2009 dépend cependant de manière cruciale de l'hypothèse très élevée retenue par le Budget économique (BE) de janvier 2009 en matière de déflateur du PIB (3,3% au lieu de 2,3% seulement retenu pour la Belgique dans le scénario de l'Interim Forecast des services de la Commission européenne). Cette différence provient essentiellement d'une hypothèse d'amélioration beaucoup plus prononcée des termes d'échanges externes belges en 2009 dans le BE que dans l'Interim Forecast de la Commission.

AI.3. Hypothèses macro-budgétaires en matière de recettes et de dépenses primaires dans la trajectoire de référence

En matière de recettes publiques, dans le scénario de base, le ratio (hors cotisations imputées, transferts fiscaux à l'UE inclus) est techniquement supposé se stabiliser à partir de 2010 à un niveau 0,2% de PIB au-dessus de son niveau escompté de 2009, mais 0,6% de PIB en dessous du niveau estimé pour 2008. L'augmentation de 0,2% en 2010, après la forte baisse de 2009 (-0,8% de PIB) est supposée refléter l'impact des fortes variations d'inflation en 2008-2010 sur le coût de l'indexation des paramètres fiscaux à l'IPP. Cette hypothèse technique de progression du ratio (de 0,2% de PIB) sur la période 2009-2013 est, dans ses grandes lignes, compatible avec les projections budgétaires à moyen terme publiées en décembre 2008 par le BFP sur base des hypothèses macro-économiques de l'Economic Outlook de l'OCDE de novembre 2008, dans lesquelles ce ratio (hors cotisations fictives) reste globalement stable autour de 47,6% sur la période de projection 2009-2013.

En matière de projection des dépenses primaires à l'horizon 2013, la simulation réalisée s'est assez largement inspirée de la projection détaillée la plus récente « BFP-OCDE-Nov. » réalisée par le BFP dans le cadre de ses exercices traditionnels de réactualisation d'automne de ses projections budgétaires pluri-annuelles à moyen terme du printemps, et publiée début décembre 2008.

Plusieurs principes méthodologiques clairs ont présidé à la transposition de cette projection macro-budgétaire dans le nouveau contexte macro-économique défini ci-dessus.

- en matière de dépenses de prestations sociales (de vieillissement), le principe de base a été de coller, hors adaptations du chômage « cyclique », aux évolutions en volumes (déflatées) sous-jacentes à la projection de novembre 2008 du BFP (scénario de l'Economic Outlook de l'OCDE de novembre), très proches d'ailleurs (34) pour la période 2007-2013 des projections à moyen-long terme du CEV de mai 2008. Il faut rappeler ici que dans ce scénario, malgré la montée progressive en puissance du vieillissement, les scénarii budgétaires du CEV (printemps 2008) et du BFP (projections actualisées de novembre) postulent un ralentissement du rythme de croissance du volume des prestations sociales (hors chômage) entre les années 2008-2010 (3,7% en moyenne) et 2010-2013 (3,0%), soit un écart de 0,6%, résultant pour partie de l'absence (supposée) de nouvelles initiatives discrétionnaires expansives ainsi que d'une hypothèse implicite de révision « endogène » en baisse de la croissance en soins de santé ;
- en matière d'investissements publics, le profil d'évolution en volumes de la projection « BFP-OCDE-Nov. » a été conservé jusqu'en 2013, de manière à capter le cycle « politique » des investissements des Pouvoirs locaux. A partir de 2014, ces dépenses sont censées évoluer annuellement au rythme de croissance tendanciel de l'économie (stabilisation à 1,7% du PIB tendanciel);
- en matière de dépenses de chômage au sens strict (hors prépensions et interruptions de carrière), une correction cyclique proportionnelle partiellement retardée est apportée, avec calibrage imposant la neutralité en fin de période (2015), lorsque l'Output-Gap est supposé comblé. Par rapport à la projection « BFP-OCDE-Nov. », le maximum de dépenses cycliques (additionnelles) de chômage est atteint en 2011 avec 0,15% de PIB ;

34 A l'impact près des décisions discrétionnaires expansives les plus récentes en la matière, notamment lors du contrôle budgétaire de l'été, lors de la confection du budget initial 2008, et plus récemment lors de la mise au point du plan de relance en janvier 2009.

- en matière d'autres dépenses hors vieillissement et hors investissements publics, l'analyse des données de la projection « BFP-OCDE-Nov. » (réalisée avant l'introduction du plan de relance) montre que les hypothèses de croissance réelle retenues sont basses en 2009, très élevées en 2010 et à nouveau très basses en moyenne sur la période triennale 2011-2013. Sur le premier point (2009-2010), une correction est apportée pour faire glisser une partie de la croissance des dépenses de 2010 sur l'année 2009. Sur le second point (années post-2010), cette sous-estimation assez récurrente de la croissance « endogène » des dépenses hors prestations sociales dans les projections du BFP découle assez logiquement de la définition assez limitative et restrictive adoptée en matière de trajectoire budgétaire à « législation inchangée » ou sur base des décisions législatives dûment enregistrées, plutôt que sur base du concept plus large « d'orientation budgétaire discrétionnaire inchangée ». Dans la trajectoire hors investissements publics des dépenses primaires hors vieillissement telle qu'intégrée par le BFP, la croissance annuelle moyenne escomptée de ces dépenses (avant plan de relance) est de 1,8% l'an pour les années 2007-2010 (3 ans) mais de 1,3% seulement les 3 années suivantes (2011-2013). Avec 1,5% en moyenne annuelle sur 6 ans, cette croissance escomptée – notamment au niveau des entités fédérées - est très largement inférieure à la moyenne annuelle des 6 à 8 années se terminant en 2007 (près de 2,5%).
- Une voie médiane est donc choisie ici pour la trajectoire référentielle, entre l'observation historique récente et le ralentissement « endogène » marqué postulé par le BFP. La traduction concrète retenue ici de l'hypothèse de neutralité budgétaire (absence d'impulsions discrétionnaires) est celle d'une stabilité ou invariance du solde primaire structurel (cycliquement corrigé ⁽³⁵⁾) hors vieillissement. A ratio supposé (quasi)-inchangé des recettes publiques, et en l'absence supposée de modification significative des prix relatifs, ceci correspond pratiquement à l'hypothèse de croissance réelle des dépenses primaires hors vieillissement calquée sur la croissance économique tendancielle. En d'autres termes, à partir de 2009, le solde primaire structurel « neutre » hors vieillissement est supposé invariant à moyen terme dans la trajectoire de référence.

AI.4. Comparaison avec les projections les plus récentes du BFP (mars 2009)

Dans un Rapport remis mi-mars 2009 par le BFP à la demande de Monsieur M. WATHELET, Secrétaire d'Etat au Budget, le BFP vient de procéder à une nouvelle projection préliminaire à moyen terme (Projection 2009-2014), permettant de procéder à un balisage des perspectives budgétaires au-delà de l'horizon temporel plus restreint du dernier Budget Economique (2009). Le BFP prévient lui-même que « Les résultats macro-économiques et relatifs aux finances publiques seront très probablement revus de manière non négligeable durant les deux prochains mois » (p. 1). Le tableau qui suit présente les principaux éléments comparatifs entre les hypothèses et résultats du présent Avis et ceux retenus dans le Rapport du BFP.

35 Pour les effets dits « dénominateurs », liés aux variations de l'output-gap, sur le ratio des dépenses primaires hors vieillissement.

Tableau 14
Hypothèses et résultats budgétaires comparés dans les projections CSF et BFP

Tableau comparatif des Hypothèses et résultats par rapport à la Projection 2009-2014 du BFP (mars 2009)							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Hypothèses de croissance réelle							
* CSF	1,1%	-1,9%	0,3%	1,8%	2,5%	3,0%	2,8%
* BFP	1,1%	-1,9%	0,6%	2,3%	2,3%	2,1%	2,2%
Ecart	0,0%	0,0%	-0,3%	-0,5%	0,2%	0,9%	0,6%
Ecart cumulé	0,0%	0,0%	-0,3%	-0,8%	-0,6%	0,4%	0,9%
Soldes budgét. (EDP) à polit. inchangée							
	En % PIB						
* CSF	-1,1%	-3,5%	-4,4%	-5,1%	-5,1%	-4,9%	-4,9%
* BFP	-1,2%	-3,1%	-4,3%	-4,6%	-4,8%	-4,6%	-4,6%
Ecart	0,1%	-0,4%	-0,1%	-0,5%	-0,3%	-0,2%	-0,3%
Idem hors Ecart Initial 2009		0,0%	0,3%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%
Solde primaire structurel							
	En % PIB						
* CSF	2,2%	0,9%	0,5%	0,0%	-0,1%	-0,1%	-0,3%
* BFP	1,9%	1,9%	1,2%	0,5%	0,0%	0,0%	-0,1%
Ecart	0,3%	-1,0%	-0,7%	-0,5%	-0,1%	-0,1%	-0,2%
Evolut. annuelle de l'Ecart	0,4%	-1,2%	0,3%	0,2%	0,4%	0,0%	-0,1%
Output-Gap							
	En % PIB						
* CSF (/ Croiss. Tend.)	2,3%	-1,2%	-2,4%	-2,2%	-1,7%	-0,8%	-0,2%
* BFP (/ Croiss. Potent.)	1,3%	-2,2%	-2,9%	-2,1%	-1,3%	-0,7%	0,0%
Ecart	1,0%	1,0%	0,5%	-0,1%	-0,4%	-0,1%	-0,2%
Evolut. annuelle de l'Ecart	0,4%	0,1%	-0,5%	-0,7%	-0,3%	0,4%	-0,1%

1. En termes d'hypothèses de croissance réelle (du PIB), les chiffres ne sont en finale pas très différents. L'hypothèse de croissance CSF est en moyenne un peu plus élevée sur l'ensemble de la période 2009-2014 (un écart d'un peu plus de 0,1% l'an – soit 1,4% comparativement à 1,3%). Le profil cyclique supposé est cependant un peu différent, avec au départ une reprise un peu plus lente et plus tardive en 2010-2011 dans le scénario CSF (un écart négatif de 0,4% en moyenne) mais ensuite une reprise cyclique plus vigoureuse (un écart favorable moyen de près de 0,6% sur les 3 dernières années, soit 2012-2014). Dans les deux cas, l'Output-Gap est supposé comblé (BFP) ou quasiment comblé (CSF) en 2014.
2. En termes de soldes budgétaires dans le scénario de référence « à politique inchangée », leurs évolutions respectives sont dans l'ensemble très proches et quasiment parallèles, le déficit budgétaire BFP étant cependant systématiquement inférieur à celui de la trajectoire CSF. Il faut observer que le déficit « BFP » initial en 2009 est inférieur (de 0,3% de PIB) à celui retenu par le Gouvernement fédéral lors du récent contrôle budgétaire. Si l'on fait abstraction de cet écart initial en 2009, les trajectoires budgétaires à l'horizon 2014 sont quasiment identiques à 0,1% de PIB près (une détérioration « endogène » de l'ordre de 1,4% de PIB en 5 ans).
3. L'évolution des soldes primaires structurels pour sa part dépend non seulement de l'évolution des soldes primaires effectifs, mais également des corrections apportées pour tenir compte des incidences dites « non discrétionnaires », principalement les corrections cycliques liées aux évolutions de l'Output-Gap (méthodologie BFP), mais aussi le cas échéant d'autres incidences non discrétionnaires et non-cycliques (one-

shots et mesures non-récurrentes, effets dits « Prix relatifs », etc.). Des différences importantes, surtout en première moitié de période (2008-2011), et en particulier en 2009, apparaissent dans les évolutions escomptées de ces soldes primaires structurels. Pour 2009, l'écart d'évolution des soldes primaires structurels ne provient pas de l'évolution de l'Output-Gap (l'écart reste stable d'une année à l'autre) mais de la détérioration moindre attendue par le BFP en matière de soldes primaires effectifs, ainsi que de la prise en compte, dans l'optique CSF, de l'impact des modifications de prix relatifs sur le ratio des dépenses (et donc de soldes) primaires.

4. Par la suite (après 2009), le solde primaire se détériore moins dans la trajectoire CSF que dans celle du BFP, mais cela s'explique a posteriori assez aisément par le fait que dans le scénario BFP, l'amélioration de l'Output-Gap est beaucoup plus marquée (+2,2% en 2009-2014 en termes de PIB *potentiel*) que dans le scénario CSF (+2,2% en termes de PIB *tendanciel* cette fois). Le gain budgétaire cyclique dans la trajectoire BFP, malgré une croissance potentielle qui reste basse, est donc paradoxalement plus élevé que dans la trajectoire CSF où la croissance réelle est plus élevée mais la remontée de la croissance tendancielle plus marquée encore.
5. En finale, les trajectoires dans les deux scénarios sont fort comparables et aboutissent à une conclusion quasi-identique : à politique inchangée, les soldes budgétaires futurs tels qu'actuellement projetés ne redescendent pas spontanément sous la barre des 4,5% et pourraient rester proches de 5% de PIB à l'horizon 2014. Cette convergence masque certaines différences techniques secondaires quant au profil et niveau attendu en matière de croissance réelle et de croissance tendancielle (et/ou potentielle). Mais ces différences, parfois significatives à court terme, tendent à se compenser mutuellement et à se neutraliser en fin de période de projection. On peut avancer l'idée qu'en termes d'évolutions des soldes budgétaires sur la période 2009-2014, les hypothèses de croissance réelle du PIB un peu moins favorables à terme dans le scénario BFP sont grosso modo compensées par des hypothèses budgétaires plus favorables en fin de période en matière de décélération de la croissance endogène des dépenses primaires réelles (hors vieillissement).

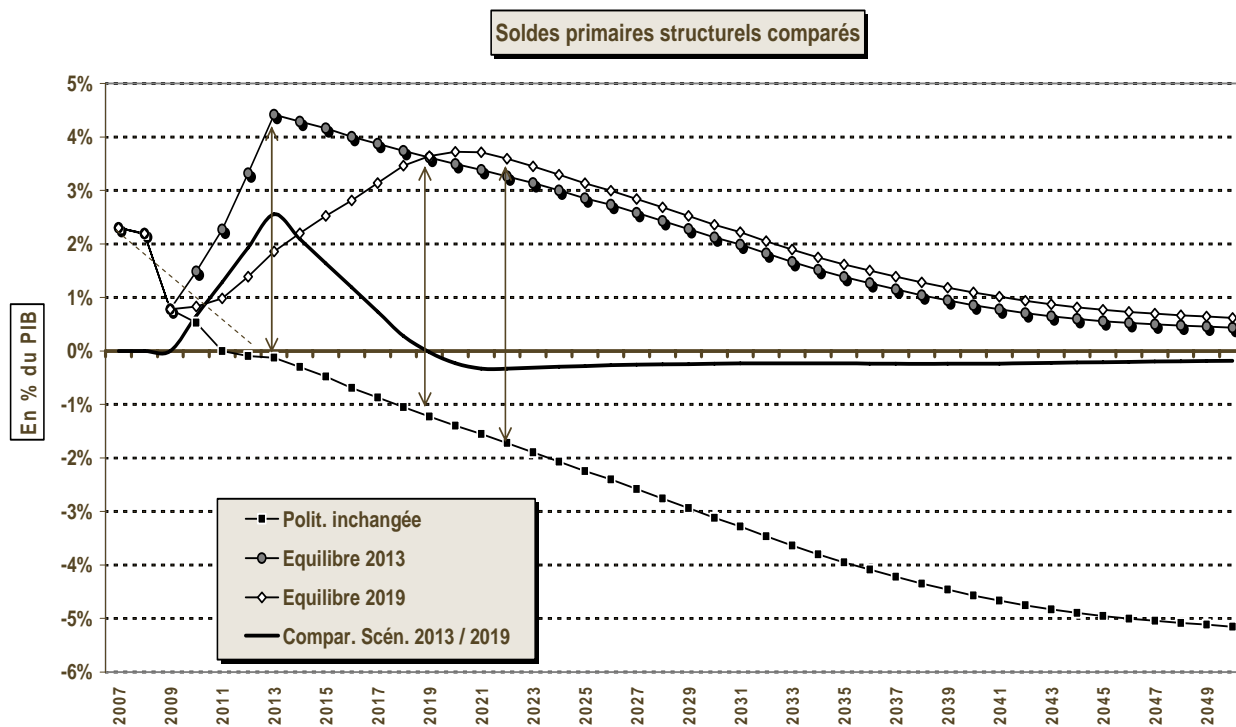
ANNEXE II. – EFFORTS COMPARÉS ET ANALYSE COÛTS/BÉNÉFICES DES DEUX TRAJECTOIRES

All.1. Soldes primaires et efforts structurels comparés

Le graphique ci-dessous compare les trajectoires primaires respectives dans les trois scénarios développés (le scénario de référence « à politique inchangée » et les deux scénarios d'équilibrage aux horizons respectifs 2013 et 2019). Pour faciliter la lecture en termes d'efforts de consolidation budgétaire à fournir, ces trajectoires sont définies en termes structurels (cycliquement corrigées pour l'essentiel).

Dans le cas du scénario « d'équilibre en 2013 », l'objectif structurel à atteindre en matière de soldes primaires est un surplus de 4,4% de PIB, comparativement à un solde primaire structurel « endogène » de -0,1% de PIB dans le scénario « à politique inchangée ». L'effort structurel primaire à réaliser en 4 ans est donc de 4,5% de PIB. Au cours des deux premières années, l'amélioration visée du solde primaire structurel est de 1,5% de PIB en 2 ans, permettant de compenser la détérioration du solde primaire structurel de 2009 et de ramener ce solde à son niveau de 2007-2008. Mais comme entre-temps ce solde est encore susceptible de se détériorer de 0,8% de PIB (essentiellement du fait de la hausse structurelle des dépenses dites « de vieillissement »), l'effort primaire total à fournir est bien de 2,3% de PIB en 2 ans.

Graphique 18
Soldes budgétaires (et efforts) primaires structurels comparés



Dans le scénario « Horizon 2019 », l'objectif visé ou à atteindre en matière de solde primaire structurel en 2019 (3,6% de PIB) est moins élevé qu'en 2013 dans le scénario « Horizon 2013 ». L'effort structurel à fournir n'en est cependant pas pour autant moindre, que du contraire même. Car entre-temps, il faut s'attendre à une nouvelle détérioration du solde primaire structurel, du fait de l'alourdissement endogène des dépenses de vieillissement ou de prestations sociales, le déficit primaire structurel total atteignant alors -1,2% de PIB en 2019. De ce fait, l'effort structurel total à fournir atteint bien 4,8% de PIB en 20 ans (près de 0,5% de PIB l'an en moyenne).

All.2. Equivalents en dépenses primaires des efforts discretionnaires requis

Afin de donner des indications quantitatives quant à l'importance relative des efforts budgétaires à fournir et quant aux différentes combinaisons possibles de leur répartition, une technique déjà utilisée dans le passé (36) consiste à mesurer l'effort restrictif à réaliser dans les seules dépenses primaires hors vieillissement (ou alternativement dans les dépenses primaires totales considérées indistinctement) dans l'hypothèse technique où le ratio des recettes publiques totales resterait inchangé.

Dans ce cas de figure illustratif, l'intégralité de l'effort d'ajustement est donc supposé se réaliser sur les seules dépenses primaires hors vieillissement (avec certes des économies induites de charges d'intérêts), ce qui est évidemment une hypothèse peu réaliste et crédible sur le plan opérationnel étant donné l'ampleur de l'ajustement budgétaire global requis.

Les graphiques qui suivent retracent les trajectoires normatives ainsi calculées ou dérivées, mesurées soit en indices d'évolution en termes réels en base 2009 = 1, soit en niveaux logarithmiques de ces indices (37) et ce dans les trois scénarios (Référence, Horizon 2013 et Horizon 2019).

- On voit clairement que dans le cas du scénario d'équilibre en 2013, la contrainte portant sur les seules dépenses primaires hors vieillissement – tous niveaux de pouvoirs confondus - est extrêmement lourde, car ces dernières devraient être amputées en 4 ans de près de 16% (près de 4,2% l'an en moyenne), au lieu d'une progression « endogène » ou à politique inchangée estimée à près de 10% (1,9% l'an). Dès 2014 cependant, ces dépenses pourraient en principe à nouveau croître à un rythme à peine un peu inférieur à celui de la croissance économique tendancielle.
- Dans le scénario d'équilibre en 2019, la contrainte semble nettement atténuée. En effet, à l'horizon 2019, l'amputation théorique du niveau des dépenses primaires réelles hors vieillissement (DPRH) serait dans ce cas limitée à un peu plus de 6% cumulativement sur 10 ans, soit une décroissance annuelle moyenne de 0,7 « seulement ».
- On observe cependant qu'en finale en 2019, le niveau « admissible » des DPRH ne se situerait pas à un niveau inférieur dans le scénario « d'équilibre 2013 » que dans le scénario

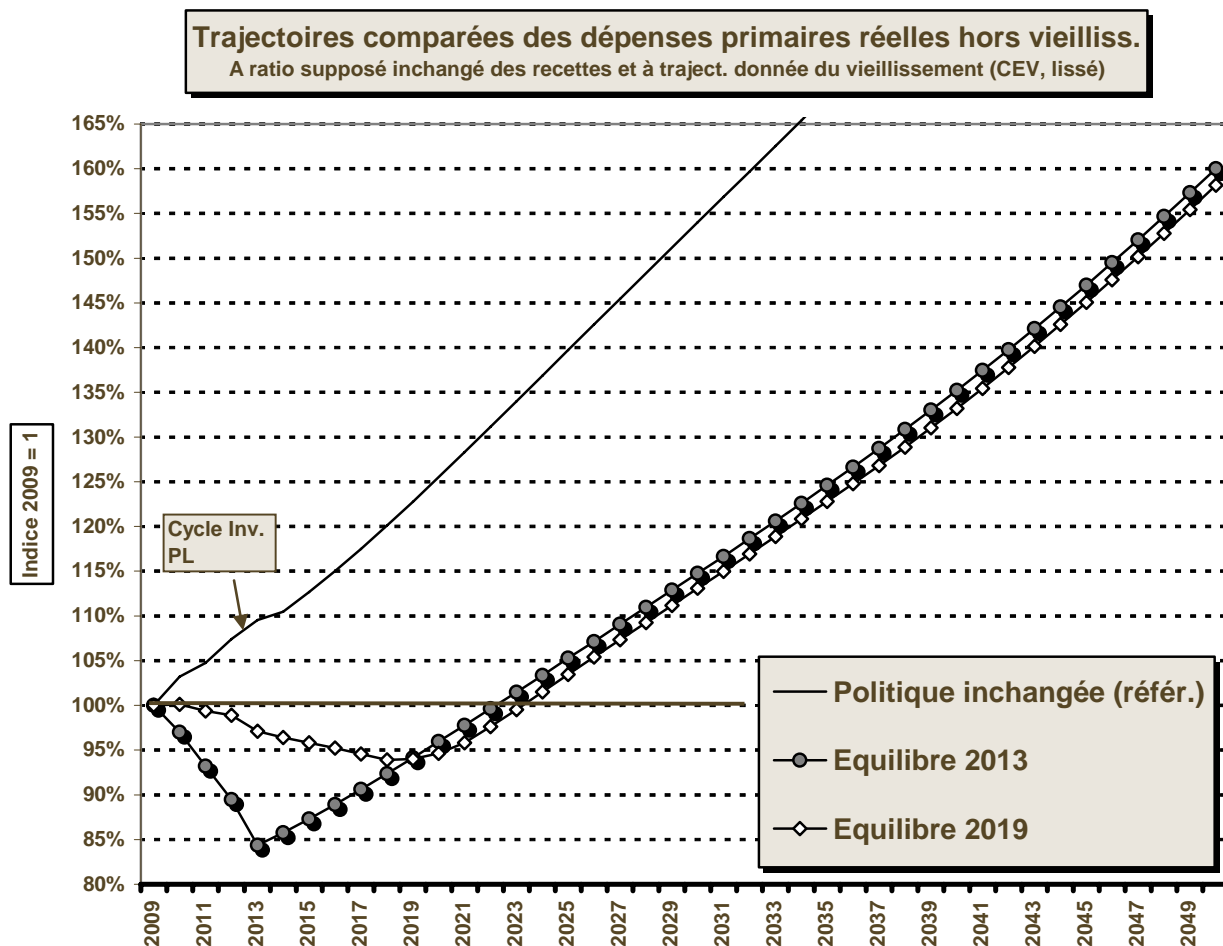
36 Voir notamment l'Avis de mars 2007 de la Section.

37 Et ce pour mieux mesurer des inflexions possibles d'évolutions dans le temps des diverses trajectoires, mal retracées par les indices usuels.

« d'équilibre 2019 », et ce du fait du rattrapage progressif 2013-19 autorisé dans le scénario 2013. A partir de 2020-21, le niveau « admissible » des DPRH serait même légèrement supérieur dans le scénario « Equilibre 2013 » que dans celui « Equilibre 2019 », du fait d'une réduction plus marquée du poids des charges d'intérêts.

Graphique 19

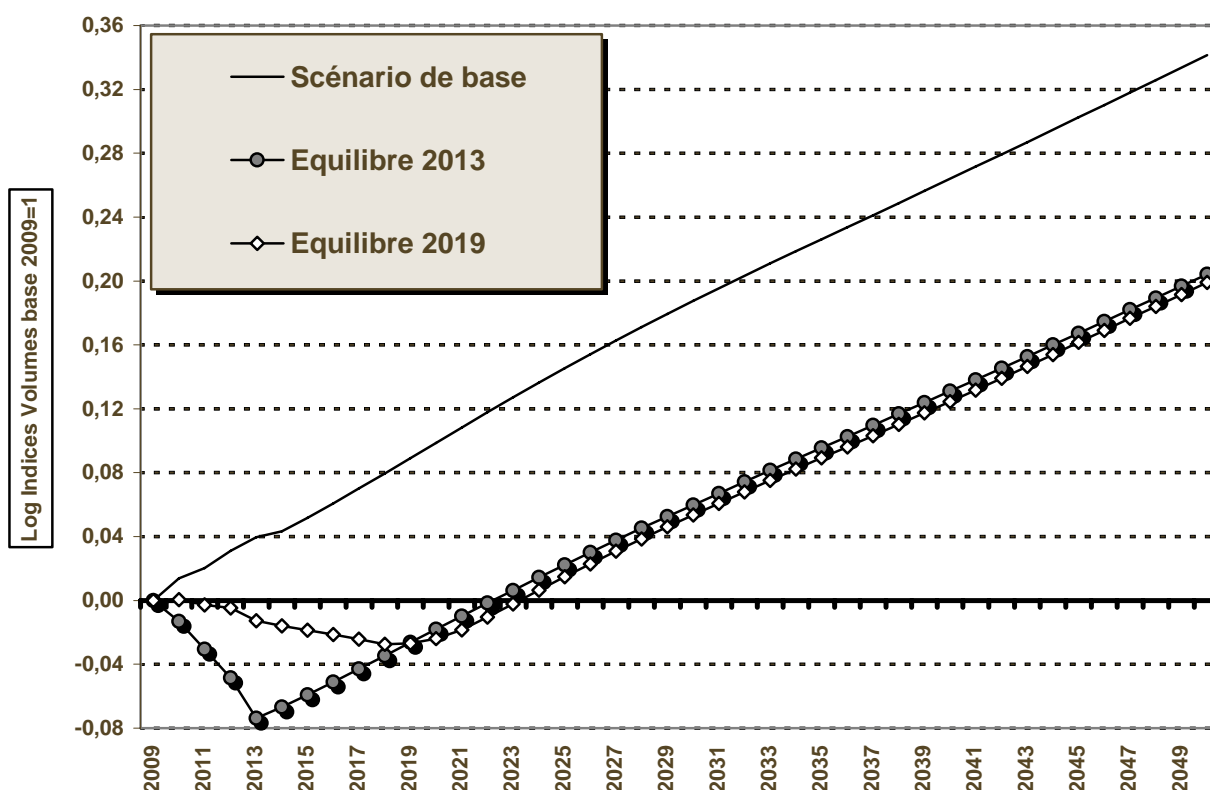
Dépenses primaires réelles hors vieillissement (DPRH) comparées dans l'hypothèse technique où tout l'ajustement est à charge de ces dernières (38)



38 Ratio des recettes publiques totales (définition CSF) supposé inchangé, ratio des dépenses de vieillissement dérivé du CEV (variante lissée de la trajectoire du Rapport de mai 2008).

Graphique 20
Idem – Echelle logarithmique

Traject. comparées en Vol. des Dép. prim. tot. hors vieilliss. (DPRH)
Avec hypothèse de stabilisation du ratio des recettes



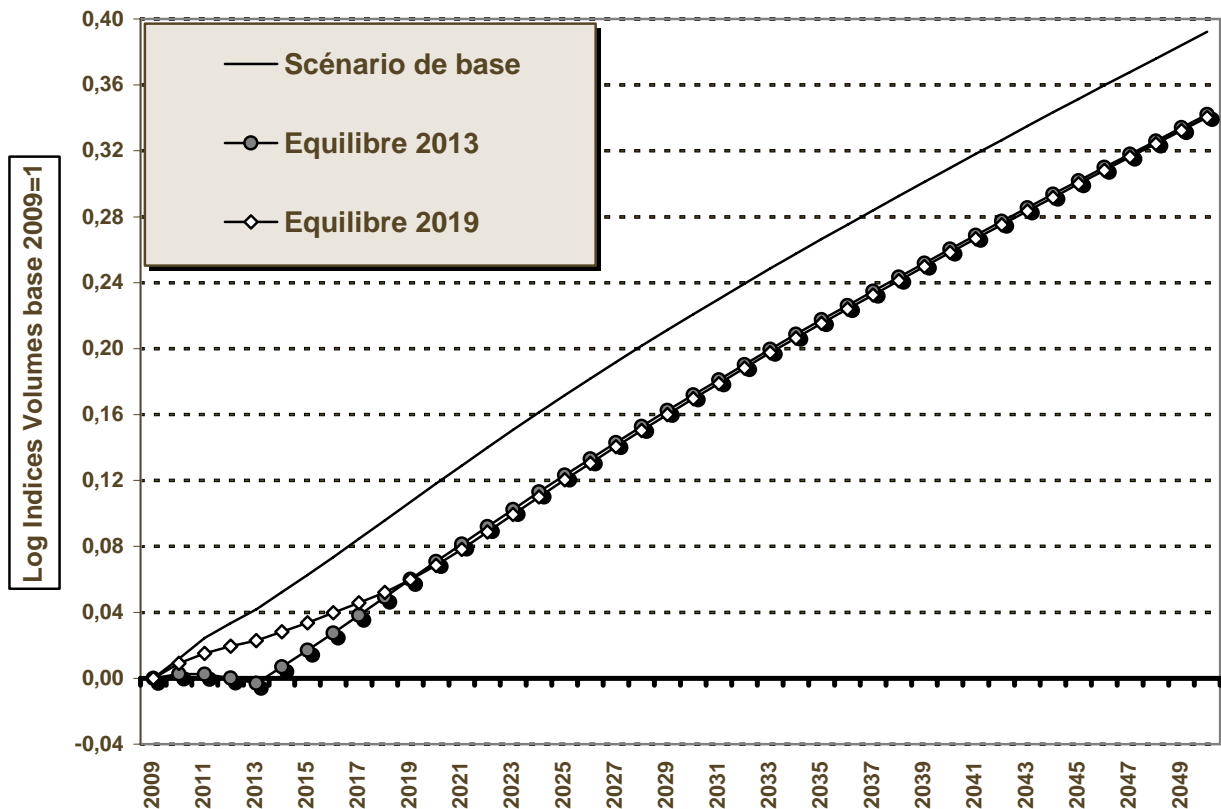
La même démarche illustrative peut être opérée en élargissant à l'ensemble des dépenses primaires (prestations sociales incluses donc) le champ « normatif » en matière de trajectoire admissible des dépenses qui soit compatible avec des objectifs visés en matière de soldes budgétaires. Dans ce cas, une contrainte globale (mais qui pourrait être éventuellement différenciée) s'applique à l'ensemble des dépenses primaires et non aux seules dépenses hors vieillissement. Il est clair qu'alors la contrainte s'appliquant aux dépenses de l'Entité I s'alourdit, car cette dernière concentre l'essentiel (plus de 90%) des dépenses dites de vieillissement.

Le graphique ci-après illustre les résultats de cet exercice illustratif.

Graphique 21

Trajectoires comparatives des dépenses primaires réelles totales

Trajectoires comparées des Dépenses primaires réelles totales.
Avec hypothèse de stabilisation du ratio des recettes



- On observe ici qu'en cas de contrainte limitative appliquée à l'ensemble des dépenses primaires, tous niveaux de pouvoirs confondus (et dépenses dites « de vieillissement » incluses), le scénario « Equilibre 2013 » imposerait pratiquement une norme de croissance réelle zéro jusqu'en 2013 inclus (et même une légère décroissance de 0,7% en 4 ans) ;
- Dans le scénario « Equilibre 2019 » par contre, une croissance cumulée de près de 15% en 10 ans des dépenses primaires totales serait admissible (1,4% en moyenne annuelle).
- Mais en finale, en 2019, le niveau des dépenses primaires se retrouve à un niveau quasi-identique dans les deux scénarios, l'assainissement plus précoce dans le scénario « Equilibre 2013 » autorisant une croissance plus élevée de ces dépenses entre 2013 et 2019 que dans le scénario plus étalé et gradualiste « Equilibre 2019 ».

D/2009/11.691/1