



AVENUE DE LA  
**JOYEUSE ENTRÉE  
BLIJDE INKOMST**  
LAAN

17-21

## NOTE DOCUMENTAIRE

CCE 2017-0047

**La soutenabilité des finances publiques et les impacts  
économiques et sociaux des politiques budgétaires  
et structurelles**

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





**Note de suivi de la soutenabilité des finances publiques  
et des impacts économiques et sociaux des politiques budgétaires  
et structurelles**

**Point de contact :  
Bastien Castiaux  
[bastien.castiaux@ccecrb.fgov.be](mailto:bastien.castiaux@ccecrb.fgov.be)**

## Table des matières

<b>1</b>	<b>Contexte et objectif de la note.....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Remarque liminaire : deux sources pour deux objectifs .....</b>	<b>3</b>
<b>3</b>	<b>Suivi de la soutenabilité des finances publiques au cours du temps .....</b>	<b>6</b>
3.1	Analyse de la soutenabilité des finances publiques au regard de l'objectif national .....	6
3.1.1	Analyses de sensibilité aux hypothèses du rapport du CEV .....	8
3.2	Analyse de la soutenabilité des finances publiques au regard de l'objectif européen (Programme de stabilité).....	10
3.3	Soutenabilité des finances publiques : premiers éléments de synthèse .....	11

## 1 Contexte et objectif de la note

En 2015, dans la cadre de leurs travaux d'élaboration du Rapport Emploi Compétitivité, les interlocuteurs sociaux (IS) se sont mis d'accord pour inscrire leurs travaux dans le cadre de la définition suivante de la compétitivité : « la capacité d'une économie d'améliorer, à un rythme similaire ou supérieur à celui observé dans des pays de structure comparable (Allemagne, Pays-Bas, France), le niveau de vie de ses habitants et à leur procurer un taux d'emploi élevé et un haut niveau de cohésion sociale, et ce de manière durable, c'est-à-dire sans détérioration de l'équilibre extérieur et en s'assurant de la soutenabilité des finances publiques » .

Dans ce cadre, les interlocuteurs sociaux ont décidé de mettre en place un suivi annuel de la soutenabilité des finances publiques et des impacts économiques et sociaux des politiques budgétaires et structurelles. Pour ce faire, une demande particulière a été soumise au Bureau fédéral du Plan, comprenant les trois points suivants :

1. La réalisation d'un suivi de la soutenabilité des finances publiques au cours du temps ;
2. L'évaluation de l'impact des politiques budgétaires et structurelles sur la soutenabilité des finances publiques, ainsi que sur l'environnement économique et social à court et moyen terme ;
3. La réalisation de simulations de scénarios alternatifs aux politiques budgétaires et structurelles effectives, et l'évaluation de leurs conséquences sur la croissance économique, l'emploi et la soutenabilité des finances publiques.

Enfin, le 25 octobre 2016, une proposition concrète quant à la mise en pratique de ce suivi a été validée par les interlocuteurs sociaux.<sup>1</sup>

La présente note constitue une première étape vers la réalisation des trois points susmentionnés. En particulier, il s'agit de réaliser le premier point, le suivi de la soutenabilité des finances publiques au cours du temps, d'interpréter et de discuter ce suivi. La demande concernant le point trois est par ailleurs partiellement rencontrée dans cette même note.

## 2 Remarque liminaire : deux sources pour deux objectifs

Avant d'entrer dans le vif du sujet, il est important de préciser l'objectif de l'exercice. Le tableau de suivi de la soutenabilité des finances publiques puise dans deux ensembles de travaux. D'un côté, les travaux réalisés au niveau européen et qui aboutissent à la détermination du MTO, en se nourrissant notamment du « Ageing Report ». D'un autre, les travaux réalisés au niveau national, avec la publication du Rapport annuel du Comité d'Etude sur le Vieillissement (CEV) et des Perspectives économiques du Bureau fédéral du Plan, qui, ensemble, permettent d'estimer l'écart de soutenabilité des finances publiques.

S'il existe entre ces deux groupes de travaux une certaine cohérence, il ne faut pas perdre de vue la différence importante qui les sépare en termes d'objectif.

Au niveau européen, si la soutenabilité des finances publiques et les coûts budgétaires futurs du vieillissement sont partiellement pris en considération dans le calcul du MTO, l'objectif principal de ce

---

<sup>1</sup> Voir le document « Proposition du secrétariat concernant un suivi de la soutenabilité des finances publiques et des impacts économiques et sociaux des politiques budgétaires et structurelles » (CCE 2016-2367).

dernier outil est de garantir une discipline budgétaire consistante avec la participation à l'Union monétaire. C'est la raison pour laquelle les composantes principales qui entrent dans la détermination du MTO concernent le respect des différentes règles budgétaires européennes, notamment la limite de 3% du PIB pour le déficit public, la convergence vers un taux d'endettement de 60% du PIB et les limites absolues du déficit structurel fixées par Traités.

Au niveau national, l'objectif final est d'assurer l'avenir de notre modèle social, et en particulier celui des mécanismes de redistribution qui agissent au travers de notre système de sécurité sociale. Le recours à l'estimation de l'écart de soutenabilité des finances publiques doit nous servir à établir un monitoring de la capacité des pouvoirs publics à remplir cet objectif. Dès lors, si un ajustement est suggéré par un tel monitoring, cela ne doit pas être interprété comme étant la seule conséquence du respect des règles européennes ou comme une volonté d'instaurer la rigueur budgétaire pour elle-même. Au contraire, cela doit faire partie intégrante d'une réflexion plus large quant à l'effort budgétaire et/ou structurel qu'il convient de fournir pour garantir la bonne santé du modèle social belge. En d'autres termes, la soutenabilité des finances publiques vise à assurer la soutenabilité sociale et garantir la première ne doit pas se faire au détriment de la seconde. C'est là l'idée qu'ont déjà formulée les interlocuteurs sociaux dans les travaux précédents du secrétariat.<sup>2</sup>

#### **Des différences entre les indicateurs de soutenabilité des finances publiques de la Commission européenne et du Bureau fédéral du Plan**

L'indicateur retenu pour le suivi annuel de la soutenabilité des finances publiques est un indicateur qui est aussi utilisé au niveau européen. La Commission européenne produit elle-même une estimation de cet indicateur, qu'elle nomme « S2 », sur base trisannuelle et l'intègre dans la détermination du MTO minimum. Néanmoins, dans le contexte de la réalisation du Rapport sur l'évolution de l'emploi et du coût salarial en Belgique et dans les pays voisins, les interlocuteurs sociaux ont émis le souhait d'établir un suivi annuel des objectifs et objectifs intermédiaires de politique économique. L'indicateur mis à jour tous les trois ans par la Commission ne permet donc pas d'assurer ce suivi. C'est la raison pour laquelle une mise à jour annuelle de cet indicateur a été demandée par le secrétariat au Bureau fédéral du Plan.

Toutefois, les deux estimations de l'écart de soutenabilité ne sont pas similaires. Il faut donc veiller à ne pas les assimiler ni/ou les confondre. Les chiffres qui sont repris ici pour le suivi annuel de la soutenabilité des finances publiques sont bien ceux fournis par le Bureau fédéral du Plan. Afin de préciser un peu les choses, les divergences entre les estimations s'expliquent pour trois grandes raisons.<sup>3</sup>

D'abord, les horizons de moyen terme considérés ne sont pas identiques. La Commission européenne considère un horizon de moyen terme de deux ans, tandis que le Bureau fédéral du Plan considère un horizon de moyen terme de cinq ans. Ceci signifie que les impacts structurels de politiques programmées à moyen terme en matière de prélèvements obligatoires ou de dépenses autres que celles liées à l'âge ne sont pas pris en compte par l'indicateur de soutenabilité de la Commission européenne.

---

<sup>2</sup> Voir, par exemple, les conclusions communes des partenaires sociaux sur base de la note documentaire « Consolidation budgétaire » (CCE 2016-0516) et sur base de la note documentaire « Contexte macroéconomique » (CCE 2016-0510). Voir également le document « Proposition du secrétariat concernant un suivi annuel de la soutenabilité des finances publiques et des impacts économiques et sociaux des politiques budgétaires et structurelles » (CCE 2016-2367).

<sup>3</sup> Voir : Saintrain (2016), « Mise à jour de l'écart de soutenabilité », note 11371, Bureau fédéral du Plan.

Ensuite, le Bureau fédéral du Plan exprime les deux composantes de l'indicateur de soutenabilité des finances publiques en termes structurels, c'est-à-dire après correction pour le cycle économique et les mesures ponctuelles. La Commission européenne n'apporte pas cette correction.

Enfin, les estimations des coûts budgétaires du vieillissement ne sont pas les mêmes. Le Bureau fédéral du Plan se base sur la projection de référence du rapport du CEV, tandis que la Commission européenne se base sur la projection de référence du « Ageing Report ». Les perspectives de population et les hypothèses de base des scénarios macroéconomiques (taux de chômage structurel, productivité) sont différentes. Certaines catégories de dépenses sont prises en compte par l'un, pas par l'autre (par exemple, les allocations familiales sont prises en compte dans les projections du CEV mais pas dans celles du « Ageing Report »). Enfin, il existe des différences au niveau de la modélisation de certaines dépenses sociales, ainsi que dans les concepts et informations statistiques utilisés.

### 3 Suivi de la soutenabilité des finances publiques au cours du temps

Tableau 3-1 : Tableau de suivi de la soutenabilité des finances publiques

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Soutenabilité des finances publiques</b>					
Indicateur de soutenabilité*	1,6	2,7	-	-	-
Situation contemporaine*	0,6	0,4			
Evolutions de long terme*	1	2,3			
<b>Projections à politiques inchangées, Perspectives économiques 2016-2021</b>					
Solde de financement	-2,5	-2,8	-2,2	-2,3	-2,4
Charges d'intérêt	2,9	2,7	2,4	2,3	2,2
Solde primaire	0,4	-0,2	0,3	0	-0,2
Composante cyclique	-0,7	-0,8	-0,7	-0,6	-0,4
Mesures ponctuelles	0,3	0	0,1	0,1	0,1
Composante structurelle	0,7	0,6	0,9	0,5	0,2
Recettes struct.	51	50,8	50,6	50,4	50,2
Dépenses struct.	50,3	50,2	49,7	49,9	50
Solde de financement structurel	-2,2	-2,1	-1,5	-1,8	-2
MTO	0,75	0	0	0	0
Taux d'endettement	106,1	107,1	106,5	106,1	105,8
<b>Objectifs du Programme de stabilité 2016-2019</b>					
Solde de financement	-2,6	-2,5	-1,4	-0,4	-0,2
Charges d'intérêt	2,9	2,7	2,4	2,3	2,1
Solde primaire	0,3	0,1	1,1	1,9	2
Composante cyclique	-0,7	-0,7	-0,7	-0,5	-0,3
Mesures ponctuelles	0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1
Composante structurelle	0,6	0,9	1,7	2,3	2,2
Solde de financement structurel	-2,3	-1,7	-0,8	0	0
MTO	0,75	0	0	0	0
Taux d'endettement	106	106,2	104,7	102,2	99,6

Note : en % du PIB, \* en % du PIB potentiel  
Sources : Bureau fédéral du Plan, Programme de stabilité

#### 3.1 Analyse de la soutenabilité des finances publiques au regard de l'objectif national

En novembre 2016, le Bureau fédéral du Plan a fourni, à la demande du secrétariat du Conseil Central de l'Economie, une mise à jour de l'estimation de l'écart de soutenabilité des finances publiques.<sup>4</sup> Cette mise à jour s'est faite sur base de deux sources : les Perspectives 2016-2021 de juin 2016 et les projections de long terme du CEV de 2016.

Par rapport à celle de 2015, qui se basait sur les Perspectives 2015-2020 de mai 2015 et sur les projections de long terme de mars 2015 du Bureau fédéral du Plan, l'estimation de l'écart de soutenabilité

<sup>4</sup> Voir : Saintrain (2016), « Mise à jour de l'écart de soutenabilité », note 11371, Bureau fédéral du Plan.



a été revue à la hausse. De 1,6% du PIB potentiel, elle est passée à 2,7% du PIB potentiel (voir Tableau 3-1).

Cette dernière estimation de l'indicateur de soutenabilité des finances publiques, exprimée en % du PIB potentiel et corrigé pour le cycle économique et les mesures ponctuelles, est positive. Cela signifie que les recettes futures de l'Etat ne permettront pas de couvrir ses dépenses futures. Une autre manière de l'exprimer est de dire que, sur la période de temps considérée, les soldes primaires dégagés par l'Etat ne seront pas suffisants pour payer les intérêts sur la dette. De ce fait, l'endettement public est sur une trajectoire explosive car au lieu de se stabiliser à long terme, l'endettement s'accroît. L'indicateur exprime l'ajustement du solde primaire structurel (en l'occurrence ici une amélioration de ce solde) nécessaire pour ramener les finances publiques sur une trajectoire soutenable. Autrement dit, il existe en 2016 un défi en matière de soutenabilité des finances publiques, qui est plus important que celui qui existait en 2015.

Comme le montre le Tableau 3-1, l'indicateur de soutenabilité est composé de deux parties. La composante « situation contemporaine » représente l'ajustement à réaliser pour assurer la soutenabilité des finances publiques sans tenir compte des coûts du vieillissement à long terme. La composante « évolutions de long terme » représente quant à elle l'ajustement supplémentaire à réaliser afin de faire face auxdits coûts du vieillissement.

La révision à la hausse de l'indicateur de soutenabilité par rapport à son estimation de l'année précédente est le résultat d'une augmentation significative de la composante « évolutions de long terme » de l'indicateur de soutenabilité. En effet, la valeur de cette composante a été multipliée par plus de deux, alors que la valeur de la composante « situation contemporaine » s'est réduite. Sur base de cette nouvelle estimation, la composante de long terme représente 85% de la valeur totale de l'indicateur de soutenabilité.

Les éléments factuels qui expliquent l'élévation de l'indicateur de soutenabilité sont les suivants.<sup>5</sup> D'abord, la prise en compte dans les Perspectives économiques de juin 2016 du financement incomplet du « tax shift » qui agit comme une détérioration du solde primaire. L'impact de cette mesure porte également sur le long terme car, à politiques inchangées, elle modifie la structure des recettes et des dépenses d'un point de vue structurel. Ensuite, la révision à la hausse du coût budgétaire du vieillissement qui s'est produite lors du passage au CEV 2016 par rapport aux résultats précédents du CEV 2015. Cette dernière révision, qui concerne la composante « évolutions de long terme », s'explique par une croissance économique inférieure dans la nouvelle projection, elle-même le résultat de plus faibles gains de productivité jusqu'en 2040. L'impact du saut d'index de mi-2015 sur les dépenses sociales, qui aurait dû en modérer la croissance, a aussi été revu à la baisse. Enfin, une augmentation plus importante du coefficient de dépendance<sup>6</sup> des âgés a également, mais faiblement, contribué à accroître le coût des pensions (CEV 2016, p.7).

In fine, le défi en matière de soutenabilité des finances publiques se situe donc clairement au niveau du financement du coût du vieillissement. Cette observation – risque plutôt réduit à court terme mais important à (moyen et) long terme(s) – a par ailleurs déjà été faite par la Commission européenne pour la Belgique dans son « Fiscal Sustainability Report » de 2015.

---

<sup>5</sup> Saintrain (2016), « Mise à jour de l'écart de soutenabilité », note 11371, Bureau fédéral du Plan.

<sup>6</sup> Rapport entre la population de 67 ans et plus et la population de 18 à 66 ans pour la dépendance démographique, et rapport entre le nombre de bénéficiaires d'une pension et le nombre de travailleurs pour la dépendance socio-économique.

### 3.1.1 Analyses de sensibilité aux hypothèses du rapport du CEV

Les interlocuteurs sociaux ont exprimé le souhait de pouvoir réaliser des analyses de sensibilité aux hypothèses retenues pour la construction des projections qui sont utilisées dans le calcul de l'indicateur de soutenabilité. Les résultats obtenus sur base des projections dépendent crucialement des choix d'hypothèses ; dit autrement, la réalisation de ces résultats repose sur la réalisation des hypothèses. Les projections se font aussi dans le cadre d'un scénario de référence aux hypothèses et paramètres précis. Les analyses de sensibilités visent donc à faire varier ces hypothèses et ces paramètres afin de générer des projections différentes.

Les analyses de sensibilité sont importantes pour plusieurs raisons. D'abord, comparer les évolutions effectives des variables concernées à leurs évolutions projetées devrait permettre aux interlocuteurs sociaux d'identifier les défis à relever en matière de politique économique.

Mais outre le fait de positionner l'évolution de l'économie par rapport au scénario de référence, les analyses de sensibilité devraient aussi permettre aux interlocuteurs sociaux d'interroger ce dernier scénario et de l'encadrer par d'autres. Par exemple, une question pertinente à se poser serait : que se passerait-il si on faisait mieux ou pire en termes de croissance de la productivité que dans le scénario de référence ? Au-delà de l'identification des défis de politique économique, cela devrait permettre aux interlocuteurs sociaux d'envisager et d'anticiper des évolutions moins favorables à celles du scénario de référence afin de ne pas être pris au dépourvu et afin d'attirer l'attention des gouvernants sur ces trajectoires alternatives et leurs conséquences potentielles.

Enfin, il ne faut pas oublier que la question de la soutenabilité des finances publiques à long terme n'est pas qu'une thématique budgétaire ; elle fait aussi appel à des facteurs structurels de notre économie, comme le taux de chômage structurel, la croissance de la productivité, etc.

S'inscrivant dans le cadre posé par la définition de la compétitivité formulée par les interlocuteurs sociaux, les analyses de sensibilité devront notamment porter sur les variables clés se rattachant à cette définition, qu'elles soient comprises comme des objectifs intermédiaires ou finaux. Par exemple, la croissance de la productivité est un objectif intermédiaire important en vue d'assurer la soutenabilité des finances publiques et doit donc pouvoir faire l'objet d'analyses de sensibilité.

À ce stade, un tel exercice n'a pas été réalisé pour l'indicateur de soutenabilité dans son ensemble (c'est-à-dire avec ses deux composantes de situation contemporaine et d'évolutions de long terme). Cependant, il a déjà été mené dans les rapports annuels du CEV sur le coût budgétaire du vieillissement. Nous présenterons ci-après les résultats de ces analyses qui ont fait varier les hypothèses de croissance annuelle de la productivité et de comportements de départ à la retraite. Le choix de ces deux variables se justifie par le fait qu'elles soient des objectifs intermédiaires et des facteurs structurels importants dans la construction des projections macroéconomiques, mais aussi par le fait qu'elles aient bénéficié d'une attention particulière dans les deux derniers rapports du CEV.

#### **Gains de productivité**

Le rapport du CEV 2016 produit une analyse de sensibilité en matière de gains de productivité. Dans le scénario de référence, la croissance annuelle de la productivité augmente progressivement jusqu'à atteindre 1,5% en 2035. Elle reste constante jusqu'en fin de projection.

Le rapport du CEV 2016 propose deux scénarios alternatifs pour lesquels la croissance annuelle de la productivité est revue à la baisse. Le premier scénario pose une croissance annuelle de la productivité de 1%, atteinte en 2028 et maintenue constante jusqu'en fin de projection. Le second scénario pose une

croissance annuelle de la productivité de 1,25%, atteinte en 2032 et maintenue constante jusqu'en fin de projection.

Dans le scénario de référence, le coût budgétaire du vieillissement entre 2015 et 2060 est estimé à 2,3% du PIB. Dans le scénario alternatif de croissance annuelle de la productivité de 1,25%, le coût budgétaire du vieillissement est estimé à 3,4% du PIB. Enfin, dans le scénario alternatif de croissance annuelle de la productivité de 1%, le coût budgétaire du vieillissement est estimé à 4,6% du PIB.

On remarque que le choix d'hypothèse de croissance annuelle de la productivité a une influence significative sur l'estimation du coût budgétaire du vieillissement. Ceci a au moins deux conséquences pour le suivi de la soutenabilité des finances publiques.

D'abord, cela implique que le choix d'une telle hypothèse doit tenir compte de la réalité historique de l'évolution de la croissance de la productivité en Belgique.<sup>7</sup> Au regard de la baisse tendancielle de cette croissance, l'hypothèse retenue dans le scénario de référence semble optimiste.

Ensuite, cela implique que la croissance de la productivité est un objectif intermédiaire primordial pour garantir un avenir à notre modèle social. Une baisse de la croissance annuelle de la productivité de 0,5 point de pourcentage (de 1,5% à 1%) multiplie par deux l'estimation du coût budgétaire du vieillissement en % du PIB.

La combinaison de ces deux conséquences montre toute l'ampleur du défi de politique économique que pose la réalisation effective de l'hypothèse de croissance annuelle de la productivité du scénario de référence du rapport CEV 2016. Si le phénomène historique de baisse tendancielle de la croissance de la productivité se poursuit, l'objectif intermédiaire en la matière ne sera pas atteint, rendant la réalisation du scénario de référence peu probable. Ceci aura pour effet de peser négativement sur la croissance économique à long terme, d'augmenter le coût budgétaire du vieillissement (en % du PIB) et de mettre en péril la soutenabilité des finances publiques. L'enjeu de politique économique qui se matérialise est donc le suivant : si les facteurs structurels, comme la croissance de la productivité, font défaut, alors c'est vers les outils budgétaires qu'il faudra se tourner pour tenter d'assurer la soutenabilité des finances publiques. Néanmoins, le recours à de tels outils tend à peser sur la croissance, et donc in fine, sur la soutenabilité elle-même.

### ***Comportements de départ à la retraite***

Le rapport du CEV 2015 a produit une analyse de sensibilité en matière de comportement de départ à la retraite. Le rapport mobilise pour cela trois hypothèses différentes.

La première, l'hypothèse de translation, stipule qu'un relèvement de l'âge légal de départ à la retraite de deux ans se traduit par un report moyen de l'âge effectif de départ à la retraite de deux ans. La seconde, l'hypothèse de report minimum, stipule que seules les personnes qui ne remplissent plus les conditions de carrière pour un départ à la retraite reportent ce départ. Enfin, la troisième, l'hypothèse intermédiaire,

---

<sup>7</sup> La productivité reportée dans le rapport du CEV 2016 est une productivité par travailleur. La comparaison avec des travaux réalisés sur l'évolution historique de la productivité en Belgique n'est pas parfaite car les concepts utilisés peuvent différer. Il en est ainsi de l'étude de Biatour et Kegels (2015), qui montre clairement une baisse tendancielle de la croissance de la productivité horaire du travail. De 2% par an en moyenne dans les 1990, elle était de 0,6% par an en moyenne sur la période 2000-2013. Si on se réfère à la base de données AMECO de la Commission européenne, la croissance annuelle moyenne de la productivité totale des facteurs dans les années 1990 n'était déjà plus que d'un peu moins de 0,9%. Depuis 2010, elle était de 0,5%. Etant donné cette tendance à la baisse depuis plusieurs années, il convient de se questionner quant à l'optimisme des hypothèses de croissance de la productivité.

stipule que la translation est appliquée aux personnes qui seraient parties à 65 ans avant le relèvement mais reportent désormais de deux ans leur départ, et que le report minimum est appliqué aux personnes qui seraient parties entre 60 et 64 ans, ne changeant de fait pas ce départ.

Par rapport à un scénario sans réforme de l'âge de départ à la retraite, les différents impacts des trois scénarios présentés ci-dessus sur le nombre de pensionnés étaient les suivants : à l'horizon 2060, l'hypothèse de translation réduisait de 315.000 le nombre de pensionnés, le scénario intermédiaire réduisait de 229.000 ce même nombre et le scénario de report minimum ne le réduisait que de 118.000 unités.

Quant aux impacts sur l'estimation du coût budgétaire du vieillissement, ils étaient comme suit. Dans le scénario de référence, c'est-à-dire celui faisant l'hypothèse de translation, le coût budgétaire du vieillissement était de 2,1% du PIB. Le coût budgétaire du vieillissement s'élevait à 2,5% du PIB avec l'hypothèse intermédiaire et à 2,9% du PIB avec l'hypothèse de report minimum.<sup>8</sup>

On remarque que le choix d'hypothèse en matière de comportement de départ à la retraite a un impact non-négligeable sur l'estimation du coût budgétaire du vieillissement. Si cet impact est moins important que celui d'un changement d'hypothèse en matière de croissance de la productivité, il est tout de même estimé à un maximum de 0,8 point de pourcentage du PIB.

À nouveau, l'analyse de sensibilité met en lumière le défi de politique économique que pose la réalisation effective de l'hypothèse de comportement de départ à la retraite du scénario de référence du rapport CEV 2016. L'enjeu de politique économique qui se matérialise ici est celui du taux d'activité et d'emploi, particulièrement pour les personnes plus âgées. En effet, faire face à la hausse future des coûts du vieillissement requiert un taux d'activité et un taux d'emploi renforcés afin de générer plus de valeur ajoutée et donc d'élargir la base de financement de notre système social. Si l'objectif intermédiaire en la matière n'est pas atteint, la réalisation du scénario de référence s'en trouverait menacée. Les effets sont les mêmes que ceux relevés pour la croissance de la productivité : moins de croissance économique, augmentation du coût budgétaire du vieillissement (en % du PIB) et détérioration de la soutenabilité des finances publiques.

### **3.2 Analyse de la soutenabilité des finances publiques au regard de l'objectif européen (Programme de stabilité)**

Il va à présent être question du niveau européen et des règles budgétaires y afférentes. L'approche consiste en une comparaison des projections à politiques inchangées des Perspectives économiques du Bureau fédéral du Plan avec la trajectoire fixée dans le Programme de stabilité afin d'évaluer les défis de politique économique à relever pour réaliser ladite trajectoire.

Le MTO retenu par le gouvernement dans le programme de stabilité 2016 de la Belgique fixe un solde de financement structurel à l'équilibre. L'objectif est d'atteindre ce MTO en 2018 et de le maintenir constant à l'équilibre par la suite. De cet objectif découle une trajectoire particulière pour le solde de financement, le solde primaire et le taux d'endettement.

Les Perspectives économiques 2016-2021 du Bureau fédéral du Plan présentent une projection des dépenses publiques à politiques inchangées. Sous cette dernière condition, le solde de financement structurel n'atteint pas l'équilibre en 2018 mais s'y établit à -1,8% du PIB. Sans effort supplémentaire de

---

<sup>8</sup> Pour les chiffres, voir le Rapport du CEV 2015, en page 75.

politique économique, la projection du Bureau fédéral du Plan indique que le solde de financement, le solde primaire et le solde de financement structurel restent presque constants, alors que pour respecter la trajectoire fixée dans le Programme de stabilité, ils devraient tous se rétracter.

En 2018, sur base de la projection à politiques inchangées, l'effort supplémentaire qu'il faudrait fournir pour ramener le solde de financement structurel à l'objectif que le gouvernement s'est engagé à respecter auprès de la Commission européenne serait de 1,8% du PIB. Sachant que la projection du Bureau fédéral du Plan donne un PIB de 450 milliards d'€ en 2018, les efforts seraient d'un peu plus de 8 milliards d'€ pour l'année considérée.

La différence d'évolution du solde de financement structurel entre les projections à politiques inchangées et le Programme de stabilité s'explique avant tout par une différence d'évolution du solde primaire. En effet, dans les deux cas, les charges d'intérêt sont similaires. Alors que le Programme de stabilité envisage un solde primaire en amélioration constante à partir de 2016, ce n'est pas le cas des projections à politiques inchangées des Perspectives.

En outre, ce qui explique cette différence d'évolution du solde primaire n'est ni la composante cyclique, ni les mesures ponctuelles, mais bien la composante structurelle du solde primaire. Cela signifie que l'écart qui sépare les projections à politiques inchangées et les objectifs du Programme de stabilité résulte des évolutions structurelles des recettes et des dépenses et non, par exemple, des dépenses liées à la mauvaise conjoncture économique. Comme le souligne par ailleurs la Commission européenne dans son avis sur le projet de plan budgétaire 2017 de la Belgique, la détérioration de la situation budgétaire en 2016 s'explique principalement par le financement incomplet du « tax-shift », facteur structurel d'aggravation de la situation budgétaire.

Pour terminer, il est à noter que le Conseil Supérieur des Finances a pris en compte, dans son avis d'avril 2016 sur la trajectoire budgétaire du Programme de stabilité de 2016-2019, un scénario dans lequel l'équilibre structurel est atteint en 2019 et non en 2018. Cette trajectoire a été retenue par le Conseil Supérieur des Finances qui remarque qu'il est possible de reporter l'atteinte du MTO d'un an tout en respectant les critères de réduction de la dette auxquels la Belgique est soumise en raison de son haut taux d'endettement.<sup>9</sup> Ce report permettrait notamment de répartir l'effort total sur un plus grand nombre d'années. Néanmoins, les projections du Bureau fédéral du Plan anticipent, à politiques inchangées, une poursuite de la détérioration du solde de financement structurel après 2017 et un recul très modeste du taux d'endettement. Reporter l'objectif budgétaire à une date ultérieure doit donc se faire en tenant compte de ces projections et en étant particulièrement attentif à la fragilité des finances publiques belges face à une probable future hausse des taux d'intérêt.<sup>10</sup>

### **3.3 Soutenabilité des finances publiques : premiers éléments de synthèse**

La soutenabilité des finances publiques est un objectif important qui vise à garantir un avenir à notre modèle social.

La dernière estimation de l'indicateur de soutenabilité des finances publiques indique qu'un effort total de 2,7% du PIB potentiel au niveau du solde primaire structurel devrait être réalisé afin de garantir des

---

<sup>9</sup> Voir à ce sujet : Conseil Supérieur des Finances, « Avis : Trajectoire budgétaire en préparation du Programme de stabilité 2016-2019 », pp.17-18.

<sup>10</sup> Voir à ce sujet : Ibid., et l'avis de la Commission : « Commission Opinion of 16,11,2016 on the Draft Budgetary Plan of Belgium » ( C(2016) 8001 final ).

finances publiques soutenables à long terme. De cet indicateur, 2,3% du PIB potentiel sont à attribuer à la composante « évolutions de long terme » qui représente le coût futur du vieillissement.

À politiques inchangées, les finances publiques belges ne respecteront pas la trajectoire définie dans le Programme de stabilité de 2016, la Belgique n'atteignant pas l'équilibre structurel qu'elle s'est fixé à l'horizon 2018. Selon les dernières projections, un effort de 1,8% du PIB restera en effet à réaliser en 2018 si la Belgique veut atteindre son MTO.

Si des mesures de politique économique sont prises pour le réaliser, reporter l'équilibre structurel à 2019 permettrait de répartir l'effort total sur un plus grand nombre d'années et donc de répartir le poids que cet effort pourrait représenter sur la croissance économique et l'emploi. Néanmoins, en raison de son haut taux d'endettement et de sa forte exposition à de futures hausses des taux d'intérêt, la Belgique ne peut pas reporter l'effort budgétaire indéfiniment.

Deux horizons temporels se dessinent pour la Belgique en matière d'efforts à fournir pour garantir la soutenabilité des finances :

- À plus court terme, un défi non-négligeable de politique économique est à relever si la Belgique veut respecter les engagements pris envers la Commission européenne à travers son Programme de stabilité 2016, avec pour fin de se doter d'une position budgétaire consistante avec la participation à l'Union monétaire.
- À plus long terme, et selon les dernières estimations de l'indicateur de soutenabilité des finances publiques, un défi important de politique économique est à relever si la Belgique veut pouvoir faire face aux coûts budgétaires du vieillissement, avec pour fin d'assurer l'avenir de son modèle social.

Ces deux défis sont liés. En effet, réaliser un effort de 1,8% du PIB en 2018 permettra de réduire partiellement l'écart de soutenabilité mais ne suffira pas à faire face à l'entière des coûts du vieillissement.

Répondre à ces défis et assurer la soutenabilité des finances publiques relève tant des facteurs structurels (croissance de la productivité, taux d'emploi structurel, croissance potentielle, etc.) que des facteurs budgétaires (recettes et dépenses de l'Etat). Une autre manière de l'exprimer est de dire qu'assurer la soutenabilité des finances publiques relève tant de la croissance de la valeur ajoutée que d'une modification des prélèvements nets sur cette valeur ajoutée (c'est-à-dire, une modification de la croissance, de la structure et/ou de la composition des dépenses et/ou des recettes de l'Etat).

L'importance des facteurs structurels a été illustrée par les analyses de sensibilité. Notamment, des gains de productivité suffisants et des taux d'activité et d'emploi élevés sont essentiels à la poursuite de la soutenabilité des finances publiques grâce à leurs effets sur la croissance économique. Or les analyses de sensibilité mettent en évidence que réaliser les hypothèses des scénarii de référence du CEV quant à ces deux variables demanderait la mise en œuvre de politique économique.

Si les facteurs structurels comme la croissance de la productivité ou le taux d'emploi font défaut, la croissance de la valeur ajoutée sera trop faible pour assurer la soutenabilité des finances publiques. Il faudra dès lors recourir avec plus de force à l'outil budgétaire qui peut lui-même avoir des effets néfastes sur la croissance et donc, in fine, sur la soutenabilité des finances publiques mais également sur la soutenabilité sociale.