

Vingt ans de politique de soutenabilité des finances publiques belges

D'une stratégie de préfinancement des
coûts du vieillissement à une politique
de réformes du modèle socio-économique

Frédérique Denil, Vincent Frogneux
et Michel Saintrain

Février 2019

Vingt ans de politique de soutenabilité des finances publiques belges

D'une stratégie de préfinancement des coûts du vieillissement
à une politique de réformes du modèle socio-économique

Février 2019



**Bureau
fédéral du Plan**

Analyses et prévisions économiques

Contributions

Cette publication a été réalisée par Frédérique Denil, Vincent Frogneux et Michel Saintrain.

Les auteurs remercient Michel Englert, Nicole Fasquelle, Gina Gentil, Igor Lebrun et Hendrik Nevejan pour leur relecture attentive, ainsi que l'équipe de traduction. Les erreurs et omissions éventuelles sont le fait des auteurs.

Bureau fédéral du Plan

Avenue des Arts 47-49, 1000 Bruxelles

tél. : +32-2-5077311

fax : +32-2-5077373

e-mail : contact@plan.be

<http://www.plan.be>

Table des matières

| | |
|--|-----------|
| Synthèse..... | 1 |
| 1. Introduction..... | 5 |
| 2. Vingt ans de politique de soutenabilité des finances publiques en Belgique | 6 |
| a. Premières quantifications du coût du vieillissement dans les années 1990 et stratégie de Stockholm en 2001 | 6 |
| b. Instauration du fonds de vieillissement en 2001 : épargner les marges budgétaires annoncées pour garantir la viabilité du système social | 7 |
| c. D'emblée, les surplus budgétaires ne sont pas au rendez-vous | 8 |
| d. La crise de 2008 consacre l'échec de la stratégie de préfinancement et met à l'avant-plan les politiques de stabilisation | 9 |
| e. Renforcement de la surveillance budgétaire européenne dans un contexte de crise des dettes publiques | 10 |
| f. Suite aux élections de 2010, la soutenabilité des finances publiques belges devient un enjeu de fédéralisme budgétaire | 12 |
| g. La stratégie de préfinancement, périmée, cède progressivement le pas aux politiques de réformes | 13 |
| h. L'arbitrage entre consolidation budgétaire rapide et réformes de long terme est résolument opéré en faveur des réformes de long terme | 13 |
| 3. Le fonds de vieillissement : création, consolidation, suppression | 16 |
| a. Instauration en 2001 d'un triptyque « fonds de vieillissement, Comité d'étude sur le vieillissement, note sur le vieillissement » | 16 |
| b. Consolidation de la stratégie de préfinancement en 2005 | 17 |
| c. Suppression du fonds de vieillissement en 2016 | 18 |
| d. Instauration d'un nouveau triptyque « Comité national des pensions, Centre d'expertise, Conseil académique » | 18 |
| 4. L'objectif budgétaire à moyen terme dans le pacte de stabilité et de croissance : renforcement progressif de la prise en compte de la soutenabilité à long terme | 20 |
| a. Le pacte de stabilité et de croissance de 1997 : contribuer au bon fonctionnement de l'euro | 20 |
| b. Réforme de 2005 : une attention renforcée pour la dette et une prise en considération de sa soutenabilité | 20 |
| c. Réforme de 2011 et pacte budgétaire de 2012 : fixation d'un rythme de désendettement minimum | 21 |
| d. En 2012 : opérationnalisation d'une méthode commune de fixation d'un objectif à moyen terme minimum | 22 |
| e. Formalisation, en 2015, de la clause de flexibilité prévue dans le pacte de stabilité et de croissance | 23 |
| 5. Évolution des recommandations de la Section besoins de financement des pouvoirs publics du Conseil supérieur des Finances | 24 |
| a. Au milieu des années 1990, les recommandations budgétaires intègrent progressivement la dimension de la soutenabilité à long terme | 24 |
| b. De 2001 à 2007, des avis ancrés dans la stratégie de préfinancement des coûts budgétaires du vieillissement, en dépit d'une politique budgétaire expansionniste | 24 |

| | |
|---|-----------|
| c. 2008-2009 : recentrage sur le moyen terme | 26 |
| d. Coordination budgétaire entre niveaux de pouvoir | 26 |
| e. Depuis 2013 : évolution du cadre de référence de la politique budgétaire nationale | 27 |
| 6. Évolution du diagnostic de soutenabilité | 29 |
| 6.1. La notion d'écart de soutenabilité | 29 |
| 6.2. Perception en temps réel de l'écart de soutenabilité | 30 |
| 6.2.1. Évolution des hypothèses | 30 |
| 6.2.2. Quantification | 31 |
| a. Écart de soutenabilité | 31 |
| b. Taux de préfinancement du coût du vieillissement | 35 |
| c. Dette effective et dette implicite | 36 |
| 6.3. Autres indicateurs de soutenabilité | 38 |
| Références..... | 40 |
| Annexe - Écart de soutenabilité : définitions | 42 |

Liste des graphiques

| | | |
|-------------|--|----|
| Graphique 1 | Trajectoires normatives en matière de soldes budgétaires..... | 10 |
| Graphique 2 | Écart de soutenabilité dans les millésimes successifs de projections du Bureau fédéral du Plan | 32 |
| Graphique 3 | Taux de préfinancement du coût du vieillissement dans les millésimes successifs de projections du Bureau fédéral du Plan | 35 |
| Graphique 4 | Dette effective et dette implicite nette dans les millésimes successifs de projections du Bureau fédéral du Plan..... | 36 |
| Graphique 5 | Dette implicite nette dans les millésimes successifs de projections du Bureau fédéral du Plan | 37 |

Synthèse

Relèvement de l'âge légal de la retraite, restrictions dans l'accès à la prépension et à la pension anticipée, réforme du chômage, flexibilisation du marché du travail, « tax shift », réforme de la fonction publique, modernisation de l'économie via un pacte national pour les investissements stratégiques... ; autant de politiques récentes dont l'objectif annoncé est de renforcer la croissance économique potentielle et d'assurer la soutenabilité de long terme des finances publiques. Pour soutenir ces réformes, les autorités européennes tolèrent les écarts de la Belgique par rapport aux règles en matière de déficit et de dette publique dans la mesure où ces écarts reflètent les coûts à court terme de certaines de ces réformes, dont les fruits sont attendus à plus long terme.

Si la soutenabilité des finances publiques est un objectif de la politique, et sachant que cet enjeu est lié avec la problématique du vieillissement démographique, pourquoi alors le fonds de vieillissement instauré en 2001 comme solution au financement à long terme des pensions a-t-il été supprimé en 2016 ? Loin d'être une incohérence, cette suppression traduit l'échec de la stratégie qui était sous-jacente à la création du fonds de vieillissement et la réorientation vers une autre stratégie, celle des réformes du système des retraites et des réformes économiques structurelles.

Mais qu'entend-on par soutenabilité des finances publiques ? Lorsque la population vieillit, comme c'est le cas en Belgique, le nombre de personnes qui se trouvent en dehors du marché du travail (les inactifs) augmente, de même que les dépenses sociales liées à l'âge telles que les pensions et les soins de santé. Parallèlement, le nombre de personnes actives évolue moins rapidement, ce qui pèse sur la croissance économique et donc aussi sur les assiettes des prélèvements fiscaux et parafiscaux. La part des dépenses sociales dans le PIB va encore augmenter durant deux décennies puis rester durablement plus élevée qu'aujourd'hui. Le relèvement n'est que de quelques pourcents du PIB mais qui, lorsqu'ils sont cumulés sur des décennies, représentent une facture qui est un multiple de la dette publique actuelle, déjà jugée très élevée. On qualifie cette facture de « dette implicite » puisque, dans le cadre d'un système de pension par répartition, ce sont les actifs qui devront financer les pensions des générations de retraités.

Si rien n'est fait, cette dette encore implicite à l'heure actuelle deviendra alors effective car les déficits publics se creuseront sous l'effet des dépenses accrues. Le risque est d'étouffer les finances publiques sous le poids des charges d'intérêts, mais aussi de se trouver dans une position de vulnérabilité accrue par rapport aux marchés financiers. De plus, les générations futures pourraient refuser de payer cette facture via des hausses de taxes et cotisations ou des économies dans d'autres politiques. A contrario, les finances publiques pourraient être qualifiées de soutenables s'il était possible de maintenir les législations fiscales et sociales actuelles tout en gardant le contrôle de l'évolution de la dette publique à long terme.

Le défi budgétaire posé par le vieillissement démographique n'est pas une découverte récente. Bien au contraire, il est décrit depuis longtemps : les premières estimations du coût budgétaire du vieillissement ont été réalisées dès la fin des années 1980 par le Bureau du Plan. Au niveau européen, c'est en 1999 qu'a été mis sur pied l'Ageing Working Group chargé de réaliser de telles estimations.

À la fin des années 1990, une véritable vision de long terme s'est développée dans la sphère politique, tant belge qu'européenne. Ainsi, le Conseil européen de Stockholm en 2001 a décidé d'une stratégie à trois volets, à charge pour les États d'arbitrer entre ces trois volets en fonction de leurs situation et préférences. Le premier volet consiste à faire immédiatement des efforts budgétaires pour réduire rapidement la dette publique, de sorte qu'un « effet boule de neige inversé » suffisamment puissant crée des marges de manœuvre telles que les coûts du vieillissement – attendus, en Belgique, à partir des années 2010 – ne puissent plus mettre en péril le contrôle de la dette (stratégie dite de « préfinancement »). Le second volet a trait aux politiques de relèvement des taux d'emploi et des gains de productivité à moyen et long terme, ce qui implique des réformes éventuellement coûteuses à court terme mais prometteuses à long terme si elles sont judicieusement élaborées. Le troisième volet est celui des réformes des retraites, des soins de santé et de la prise en charge à long terme, ce qui nécessite de prendre en compte les risques de mécontentement social et de pauvreté, et de définir des modalités d'évitement de ces risques.

En Belgique, au début des années 2000, c'est assez naturellement que le premier volet, celui du préfinancement par la voie budgétaire, s'est imposé comme choix politique, non pas exclusif, mais du moins privilégié. Et pour cause : la Belgique sortait des épisodes d'assainissement budgétaire des années 1980 puis des années 1990 pour satisfaire au traité de Maastricht. Au tournant du millénaire, l'équilibre budgétaire était enfin atteint, avec un surplus primaire (hors charges d'intérêts) considérable. Les projections du Bureau fédéral du Plan montraient que, sous la condition du maintien d'une discipline budgétaire, les efforts précédemment réalisés pour entrer dans l'euro avaient enclenché une mécanique de désendettement et de baisse des charges d'intérêts suffisante pour compenser, en termes d'endettement, la hausse future des dépenses de pension et de soins de santé. D'un fardeau, la dette devenait une opportunité : l'effet boule de neige inversé serait d'autant plus puissant que la dette de départ était élevée.

Pour que la stratégie de préfinancement fonctionne, au moins deux conditions étaient nécessaires : que la croissance économique escomptée soit au rendez-vous, et qu'une discipline budgétaire soit maintenue pour résister aux appétits que les surplus budgétaires annoncés à court et moyen terme allaient inmanquablement susciter. Toutefois, aucune de ces deux conditions ne sera finalement rencontrée.

Pour garantir la discipline budgétaire, un fonds de vieillissement fut instauré en 2001. Il devait recueillir les surplus budgétaires ; ainsi mis en réserve, ceux-ci étaient de facto affectés au désendettement et donc soustraits aux demandes diverses. Le dispositif institutionnel permanent mis en place comportait aussi une dimension technique, à savoir un Comité d'étude sur le vieillissement chargé d'actualiser annuellement les estimations du coût du vieillissement à long terme, et une dimension politique, à savoir une note annuelle du gouvernement tenant compte des recommandations du Conseil supérieur des finances en matière de trajectoires de surplus budgétaires à moyen terme compatibles avec la stratégie de préfinancement.

Malgré le consensus socio-politique entourant cette stratégie, la politique budgétaire a été beaucoup plus expansionniste que prévu dans un contexte de revendications de « partage des fruits de la croissance », avec des initiatives généreuses en matière fiscale et sociale en ce compris, d'ailleurs, des mesures assimilables au deuxième volet de la stratégie de Stockholm (réductions de cotisations sociales, subsides salariaux et autres politiques de « l'État social actif »). Globalement, il en a donc résulté un

véritable décalage entre, d'une part, les engagements politiques sur la stratégie de préfinancement du coût du vieillissement et, d'autre part, les décisions effectivement prises par les gouvernements.

La croissance économique ne fut pas non plus celle escomptée, et ce dès le début des années 2000. La grande récession de 2009 a ensuite, non seulement creusé les déficits, mais aussi conduit à revoir à la baisse les perspectives de croissance économique et de gains de productivité. Au sortir de cette crise, la Belgique se retrouvait sous surveillance accrue des autorités européennes car le déficit avait dépassé largement le seuil de 3 % du PIB imposé par le traité de Maastricht. Les perspectives de moyen et long terme font alors état d'un problème de soutenabilité plus aigu qu'il ne l'avait jamais été, et le fonds de vieillissement, déjà sous-alimenté jusque-là, ne sera plus jamais crédité du moindre montant.

La politique budgétaire est alors face à une double contrainte. La première est européenne : le cadre de surveillance budgétaire européen est renforcé en 2011-2012 avec la fixation d'un rythme de désendettement minimum (auquel la Belgique n'a pas encore pu se conformer à ce jour) et l'exigence d'un solde budgétaire devant tenir compte des impératifs de soutenabilité. La priorité de la politique budgétaire est alors, d'abord, de ramener le déficit sous le seuil des 3 % du PIB (ce qui fut fait en 2013), pour ensuite restaurer l'équilibre budgétaire (ce qui n'est toujours pas réalisé aujourd'hui).

La seconde contrainte est celle du fédéralisme budgétaire belge. La situation et les perspectives budgétaires sont très différentes entre l'entité I (le pouvoir fédéral et la sécurité sociale), les entités fédérées et les pouvoirs locaux. C'est l'entité I qui concentre l'essentiel de la dette publique et à qui incombe les coûts du vieillissement. C'est aussi elle qui a enregistré l'essentiel du déficit à la suite de la récession. C'est pourquoi, à l'occasion de la 6^e réforme de l'État, une contribution à l'assainissement des finances publiques et au financement du coût du vieillissement a été demandée aux entités fédérées.

Le fonds de vieillissement, de par son existence même, avait en quelque sorte accredité l'idée, au début des années 2000, que la stratégie de préfinancement pouvait suffire et que des réformes du marché du travail et des systèmes de protection sociale ne seraient pas nécessaires. L'échec patent de cette stratégie et le fait qu'il soit devenu irréaliste de la remettre en selle ont imposé l'idée qu'il fallait désormais explorer plus résolument les autres voies de la stratégie de Stockholm. Cap fut alors mis sur les politiques de réformes structurelles et des systèmes de prestations sociales, dans un arbitrage délicat avec les impératifs budgétaires de court-moyen terme puisque, si les autorités européennes recommandent vivement à la Belgique des politiques de réforme, elles maintiennent la pression de la surveillance budgétaire de court et moyen terme. Le triptyque de 2001 « fonds de vieillissement, Comité d'étude sur le vieillissement, note sur le vieillissement » dédié à la stratégie de préfinancement a cédé la place, en 2016, à un nouveau triptyque « Comité national des pensions, Centre d'expertise, Conseil académique » centré sur l'étude de réformes des pensions.

Si la stratégie de préfinancement faisait le pari que les gouvernements futurs n'allaient pas utiliser les marges qui découleraient de la baisse des charges d'intérêts, la politique de réformes fait un autre pari : celui que la croissance potentielle sera relevée dans le futur. Ce nouveau pari est plus difficilement objectivable : s'il y avait une mécanique arithmétique pour comparer les montants placés dans le fonds de vieillissement avec la dette implicite du vieillissement, les effets de long terme des politiques de réformes sur la croissance potentielle sont eux difficiles à prédire voire, dans certains cas, controversés quant à leur efficacité.

Le changement de stratégie a aussi des implications en termes de choix de société. La politique de pré-financement consistait à pérenniser le modèle social tel que défini par la législation contemporaine ; les politiques de réformes des retraites et du marché du travail consistent à modifier les législations pour réduire la hausse future des coûts. Aujourd'hui, malgré l'apport des réformes déjà engagées, la soutenabilité des finances publiques belges n'est toujours pas restaurée, et il appartiendra aux prochains gouvernements de décider s'ils poursuivent dans la voie des réformes actuelles ou s'ils en privilégient d'autres. Quelles que soient les options prises, elles devront tenir compte de la soutenabilité politique du modèle social, à savoir la question du consentement démocratique à ses caractéristiques en termes d'assurance et de solidarité, son périmètre, son ampleur et ses finalités.

1. Introduction

La question de la soutenabilité du modèle social revêt diverses dimensions interdépendantes : financière, sociale et politique. La soutenabilité financière renvoie à la capacité des budgets publics de supporter le poids croissant des dépenses sociales en liaison avec le vieillissement de la population. La soutenabilité sociale a trait au maintien d'un équilibre acceptable entre le niveau de vie des inactifs et des actifs, et à la limitation des risques de pauvreté. La soutenabilité politique pose la question du consentement démocratique au modèle prévalant, dans ses caractéristiques solidaires et assurantielles, son périmètre et son ampleur.

La présente étude s'intéresse spécifiquement à la question de la soutenabilité financière du modèle social qui, en Belgique, vu les imbrications budgétaires et politiques entre la sécurité sociale et l'État, se confond avec la question de la soutenabilité des finances publiques dans leur ensemble. L'étude s'intéresse en particulier à la politique menée en la matière.

En vingt ans, la stratégie politique en matière de soutenabilité à long terme des finances publiques belges a fortement évolué.

Au début des années 2000, elle était basée sur l'idée d'un préfinancement budgétaire des coûts du vieillissement démographique. Aujourd'hui, l'option première est celle des réformes du système socio-économique. La section 2 raconte l'histoire de cette réorientation stratégique de la politique de soutenabilité des finances publiques. Ses causes sont multiples, tant économiques qu'institutionnelles, et relatives à des contraintes internes comme externes.

La section 3 s'attache à retracer l'historique du fonds de vieillissement, instauré en 2001 et supprimé en 2016. Le triptyque de 2001 « fonds de vieillissement, Comité d'étude sur le vieillissement, note sur le vieillissement » dédié au calibrage et à l'implémentation de la stratégie de préfinancement a cédé la place, en 2016, à un nouveau triptyque « Comité national des pensions, Centre d'expertise, Conseil académique » centré sur l'étude de réformes des pensions.

La section 4 décrit comment la prise en compte de la soutenabilité budgétaire s'est progressivement renforcée dans les dispositions du pacte de stabilité et de croissance (qui organise la surveillance budgétaire exercée par les autorités européennes), en particulier dans le contexte de la crise des dettes publiques en Europe en 2011 qui a rendu très aiguë la question de la solvabilité et donc aussi de la soutenabilité.

La section 5 montre comment les recommandations de la Section besoins de financement du Conseil supérieur des Finances ont mis les gouvernements face à leurs responsabilités eu égard à la question de la soutenabilité, notamment quand elle est devenue un enjeu du fédéralisme budgétaire belge dans le cadre de la 6^e réforme de l'État.

Enfin, la section 6 se base sur près d'un quart de siècle de projections de long terme du Bureau fédéral du Plan pour montrer comment les indicateurs quantifiés de soutenabilité budgétaire ont guidé, puis reflété, l'évolution des politiques menées. Cette section montre également que la restauration de la soutenabilité des finances publiques reste, aujourd'hui encore, malgré la réduction des déficits et les réformes, un lourd défi.

2. Vingt ans de politique de soutenabilité des finances publiques en Belgique

a. Premières quantifications du coût du vieillissement dans les années 1990 et stratégie de Stockholm en 2001

C'est à la fin des années 1980 que le Bureau du Plan réalise les toutes premières projections de long terme pour la Belgique en vue, spécifiquement, de la préparation de la réforme des pensions de 1990 puis de celle de 1996, qui toutes deux visaient essentiellement à corriger des inégalités au sein du régime. Dans le cadre des épisodes de consolidation budgétaire des années 1980 et 1990, la conduite de la politique budgétaire n'était pas encore systématiquement appuyée sur des projections de long terme des dépenses sociales, et donc ne se référait pas explicitement à la notion de soutenabilité en liaison avec le vieillissement démographique.

L'Ageing Working Group, créé en 1999, produira de telles projections au niveau européen sur la base de méthodologies communes à tous les pays. Ce groupe de travail est attaché au Comité de politique économique et répond à différents mandats du Conseil Ecofin, en particulier celui d'examiner l'impact des changements démographiques sur les dépenses publiques liées à l'âge en vue d'évaluer la soutenabilité à long terme des finances publiques. En effet, la surveillance budgétaire européenne mise en place à la fin des années 1990 dans le cadre de l'instauration de la monnaie unique suite au traité de Maastricht prévoit que les programmes de stabilité fassent état de finances publiques saines pour éviter de compliquer l'exercice de la politique monétaire.

L'Ageing Working Group, tout comme le Bureau fédéral du Plan dont les projections de long terme seront désormais réalisées sous l'égide du Comité d'étude sur le vieillissement créé en 2001, chiffrent les conséquences budgétaires probables de vieillissement de la population compte tenu des législations en place dans les différents régimes de sécurité sociale. En Belgique, les premiers effets budgétaires du vieillissement sont attendus dans le courant de la décennie 2010. Ce vieillissement résulte de la hausse de l'espérance de vie et de la faiblesse de la fécondité, ainsi que de l'arrivée à la pension de la génération nombreuse née dans l'après-guerre. Ces « baby boomers » ont, durant leur vie d'actif (donc grosso modo à partir de 1975), contribué à ce que le taux de dépendance des âgés soit plus faible que celui qui aurait résulté d'une pyramide des âges stable et équilibrée. Le phénomène inverse se produit lors de l'arrivée à la pension de cette génération : elle va considérablement accélérer la hausse du taux de dépendance des âgés.

Le vieillissement concerne de nombreux États membres et inquiète les autorités européennes. Elles mettent en place une stratégie globale pour examiner et anticiper les implications budgétaires, économiques et sociales du vieillissement. La soutenabilité financière et sociale devient un objectif en soi, qui complète les objectifs classiques de stabilisation, allocation et distribution de la politique budgétaire. Le Conseil européen de Stockholm en 2001 décide d'une stratégie politique commune de long terme à trois volets, qui sera reprise dans les GOPE (grandes orientations de politique économique) recommandées aux États membres : (1) réduire la dette rapidement, (2) relever les taux d'emploi et les gains de productivité, (3) procéder à des réformes des retraites, des soins de santé et de la prise en charge à long terme.

b. Instauration du fonds de vieillissement en 2001 : épargner les marges budgétaires annoncées pour garantir la viabilité du système social

Au tournant des années 2000, les finances publiques belges semblent assainies et les perspectives de moyen terme s'annoncent excellentes. La consolidation budgétaire des années 1980 puis des années 1990 pour satisfaire au traité de Maastricht et la conjoncture économique favorable ont permis de rétablir l'équilibre en 2000, avec un surplus primaire de 7 % du PIB. Une croissance économique dynamique est encore attendue pour les années qui viennent. Dans ces conditions, l'on s'attend à une baisse rapide du ratio d'endettement et des charges d'intérêts. Les Perspectives économiques du Bureau fédéral du Plan d'avril 2000, confirmées par celles d'avril 2001, font état d'une baisse de la dette publique de 25 % du PIB à un horizon de cinq ans, dans des projections réalisées sous l'hypothèse de politique inchangée.

Les projections de long terme (cf. section 6) montrent que cet « effet boule de neige inversé », s'il se produit selon l'ampleur projetée à politique inchangée, créerait une marge de manœuvre suffisante pour que les coûts du vieillissement apparaissant au cours de la décennie suivante ne mettent pas en péril la maîtrise de la dette et donc la soutenabilité des finances publiques. En ce sens, le désendettement constituerait, en quelque sorte, un préfinancement des coûts du vieillissement¹.

Les marges de manœuvre supposées sont même si importantes que, de surcroît, elles permettraient la mise en œuvre d'initiatives expansionnistes à court et moyen terme – jugées politiquement souhaitables compte tenu de la rigueur imposée dans les années 1990 –, tout en conservant le niveau des surplus budgétaires requis par la politique de préfinancement.

L'hypothèse de politique inchangée sous-jacente aux projections de moyen terme du Bureau fédéral du Plan impliquent le maintien d'un surplus primaire de 6 à 7 % du PIB à moyen terme et le dégagement d'un solde de financement nettement positif grâce à la fonte des charges d'intérêts. Le ministre fédéral du budget de l'époque a l'intuition que ces surplus budgétaires vont rapidement susciter les appétits et qu'ils risquent d'être entièrement consommés par des demandes diverses au motif invoqué de « partage des fruits de la croissance », que ce soit pour des dépenses nouvelles ou pour des baisses d'impôts. Si c'est le cas, le désendettement en serait fortement affecté. Il envisage alors la création d'un instrument pour donner une affectation à une partie des surplus budgétaires annoncés. Il consiste en une mise en réserve de ces surplus, les soustrayant de ce fait aux demandes diverses pour des nouvelles initiatives, et garantissant ainsi le désendettement requis par la perspective de l'arrivée des coûts du vieillissement.

Ainsi fut créé, en 2001, le fonds de vieillissement. La loi prévoit que le Fonds pourra contribuer au financement des pensions à partir des années 2010 à condition que le ratio d'endettement soit inférieur à 60 % du PIB. Ce fonds est notionnel d'un point de vue économique car il fait partie du secteur public. Il n'est donc rien d'autre qu'un instrument de discipline budgétaire destiné à garantir le respect de la trajectoire de constitution d'excédents budgétaires décidée par le gouvernement, elle-même condition du désendettement rendant possible la viabilité à long terme du système social. Il s'inscrit clairement dans le premier volet de la stratégie de Stockholm, à savoir celui du préfinancement budgétaire des coûts du vieillissement.

¹ À noter que ce lien entre la consolidation budgétaire requise par les critères de Maastricht et le financement des coûts futurs du vieillissement avait déjà été modélisé dans les années 1990 par le Bureau du Plan dont les projections de long terme des dépenses sociales étaient d'emblée placées dans le contexte général des finances publiques (cf., par exemple, Festjens, 1995).

Le programme de stabilité de 2001 mentionne : « Il s'agit donc pour notre pays de transformer en avantage l'inconvénient que constitue la dette publique élevée ; si, au cours des prochaines années, la marge budgétaire se dégageant par suite de la baisse des dépenses d'intérêts est engrangée [dans le fonds de vieillissement], le vieillissement de la population ne devrait pas poser de difficultés insurmontables au niveau des finances publiques ».

c. D'emblée, les surplus budgétaires ne sont pas au rendez-vous

Très rapidement, il apparaît que les surplus budgétaires ne sont pas au rendez-vous. Il fallut même recourir à une série de mesures « one-shot » (titrisation de recettes fiscales, vente de bâtiments, reprises de fonds de pension et autres) afin d'éviter l'apparition de déficits. L'absence des surplus budgétaires escomptés s'explique en grande partie par le ralentissement de l'activité économique en début de décennie. Elle s'explique aussi par des initiatives expansionnistes d'ampleur globalement plus large que planifiée initialement.

Parmi celles-ci, la réforme de l'impôt des personnes physiques, de l'impôt des sociétés et le refinancement des communautés décidés en début de décennie. En milieu de décennie, s'y ajoutent des initiatives en matière sociale (comme la norme de 4,5 % pour les soins de santé et le mécanisme structurel d'adaptations au bien-être du pacte de solidarité entre les générations de 2005), l'instauration des intérêts notionnels à l'impôt des sociétés et l'intensification des mesures de réduction du coût du travail, souvent consenties pour favoriser la conclusion d'accords interprofessionnels. Certaines des initiatives en matière sociale constituaient la contrepartie politique des baisses de prélèvements obligatoires.

Parallèlement, différentes mesures relatives au deuxième volet de la stratégie de Stockholm sont initiées en complément du volet budgétaire de la stratégie. Outre les réductions successives de cotisations sociales et la multiplication des subsides salariaux ciblés ou non, l'émergence d'une politique de « l'État social actif » se traduit par des initiatives en matière d'activation de la recherche d'emploi et par les mesures du pacte de solidarité entre les générations destinées à limiter l'accès aux prépensions. En dehors du bonus de pension instauré par ce même pacte et de la loi sur les pensions complémentaires de 2003, des réformes des retraites ne sont, toutefois, pas à l'ordre du jour.

Sur le plan budgétaire, la Section besoins de financement des pouvoirs publics du Conseil supérieur des Finances réactualise chaque année la trajectoire de moyen terme à respecter pour rester sur les rails de la stratégie de soutenabilité, compte tenu des évaluations du coût budgétaire du vieillissement réalisées par le Comité d'étude sur le vieillissement, elles-mêmes revues à la hausse à partir de 2002. Fin 2005, la loi sur le fonds de vieillissement est révisée pour, entre autres, y inscrire de façon chiffrée une trajectoire normative de surplus budgétaires à moyen terme. Cette utilisation de la voie législative pour rendre les objectifs plus contraignants n'en a pas entraîné un meilleur respect : dès 2007, la mise à jour du Programme de stabilité prend acte d'un nouveau report des objectifs de surplus.

Dans une publication de février 2008, donc avant le déclenchement de la crise économique et financière, le Bureau fédéral du Plan (Saintrain et Weemaes, 2008) avertit : « La stratégie recommandée par le Conseil supérieur des Finances depuis plusieurs années, basée sur l'idée d'un préfinancement du coût du vieillissement, n'est donc pas appliquée effectivement, malgré le large consensus sociopolitique dont elle fait l'objet. Il en résulte que la mise en pratique de cette stratégie de préfinancement requiert

aujourd'hui un retournement d'orientation de la politique budgétaire, dans un sens nettement plus restrictif. À défaut, soit la charge de financement du coût du vieillissement sera reportée sur les générations futures, soit des réformes visant à réduire le coût budgétaire du vieillissement lui-même pourraient être mises en œuvre pour rétablir la soutenabilité des finances publiques ».

d. La crise de 2008 consacre l'échec de la stratégie de préfinancement et met à l'avant-plan les politiques de stabilisation

Survient la crise financière en 2008 et sa propagation rapide à la sphère réelle de l'économie. Il s'ensuit, partout en Europe, un creusement des déficits, tant par le jeu des stabilisateurs automatiques qu'en raison de la politique contracyclique mise en œuvre. En effet, la politique de stabilisation passe à l'avant-plan des préoccupations. La Commission européenne propose aux États membres de s'entendre sur un ensemble de mesures à concurrence de 1,5 % du PIB, coordonnées, ciblées afin de maximiser l'effet de stabilisation de ressources limitées, et temporaires pour éviter une détérioration structurelle des budgets. Le plan de relance belge sera très prudent en termes de dépenses, ce qui est sans doute sage vu la faiblesse des multiplicateurs en Belgique en raison de l'importance des fuites à l'importation, à l'épargne et à l'impôt. Une partie du plan belge sera toutefois constitué de dépenses difficilement réversibles, à savoir des subsides salariaux (sous forme d'exonérations de précompte professionnel) et des réductions ciblées de cotisations sociales.

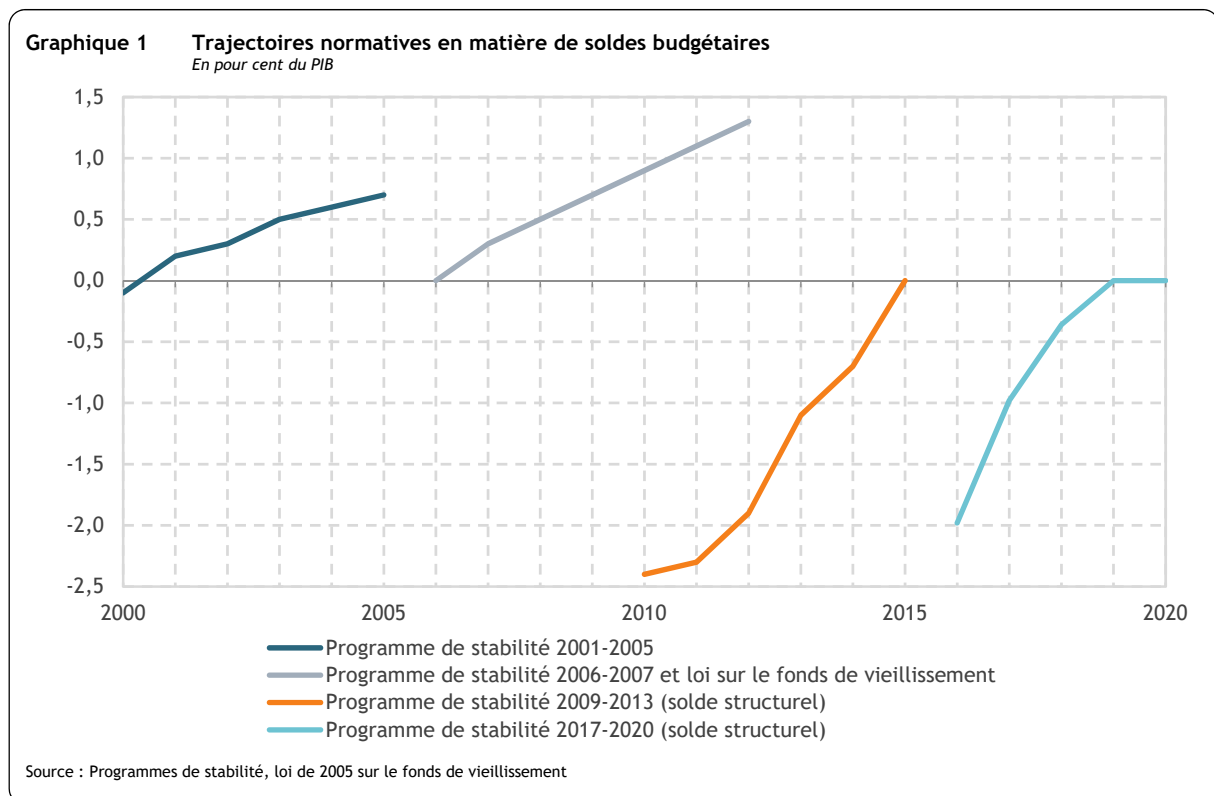
La résurgence de forts déficits interrompt la baisse du ratio d'endettement et réenclenche un « effet boule de neige ». De plus, c'est par l'emprunt que sont récoltés les fonds publics destinés à la recapitalisation et au rachat d'institutions financières belges ébranlées par la crise, et au soutien d'États en difficulté. Enfin, l'État est amené à se porter garant de dettes d'institutions, d'augmenter sa garantie pour les dépôts des particuliers et de l'étendre aux assurances sur la vie. La dette contingente qui correspond à ces garanties vient s'ajouter, en termes de risques de soutenabilité, à la dette effective et à la dette implicite liée au vieillissement.

Les impacts de la crise sur le chômage structurel et, surtout, sur l'investissement – et donc sur le stock de capital – ont aussi amené les économistes à réviser à la baisse leur vision du potentiel de croissance de l'économie belge (Lebrun, 2011). Estimée jusqu'alors à 2-2,5 % par an, la croissance potentielle belge est pratiquement revue de moitié, à 1-1,5 %. Un calcul simple suffit à donner une idée approximative de l'impact budgétaire structurel d'une telle révision : sachant que les recettes suivent grosso modo le PIB et que le budget des administrations publiques représente environ 50 % du PIB, un écart de croissance de 1 % pendant, disons, cinq ans accroît le déficit public de 2,5 % du PIB à politique inchangée.

La révision du potentiel de croissance concerne tant la décennie d'après-crise que la décennie d'avant-crise. Elle affecte, donc, non seulement les perspectives budgétaires, mais aussi l'appréciation rétrospective portée sur le caractère structurel des soldes budgétaires du passé récent. Alors que, avant la crise, les soldes budgétaires de la période 2000-2008 exprimés en termes structurels (c'est-à-dire hors composante cyclique et hors mesures one-shot) apparaissaient légèrement négatifs et relativement stables, ils sont dorénavant vus comme plus nettement déficitaires et en dégradation tendancielle.

La période de crise débutée en 2008 aura donc définitivement consacré l'échec de la politique de soutenabilité mise en place au début des années 2000. Alors qu'elle était fondée sur l'idée que des surplus

budgétaires allaient être réalisés sans nouveaux efforts ou, du moins, sans efforts additionnels par rapport à ceux consentis dans les années 1990, un ajustement structurel de plusieurs pour cent du PIB est dorénavant nécessaire pour restaurer l'équilibre budgétaire de l'ensemble des administrations publiques. Le niveau fédéral, dont les fruits du désendettement devaient préfinancer le coût du vieillissement, est dans une situation telle que le Conseil supérieur des Finances ne voit plus la possibilité d'un rétablissement de son équilibre budgétaire à moyen terme, ni même la possibilité de restaurer la soutenabilité des finances publiques sans la contribution des entités fédérées. Dans ses avis de 2009 à 2011, il préconise, en l'absence de réforme du cadre institutionnel, un retour à l'équilibre à l'horizon 2015 sur base d'un déficit de 1 % du PIB de l'entité I (pouvoir fédéral et sécurité sociale) et d'un surplus budgétaire équivalent de l'entité II (entités fédérées et pouvoirs locaux), correspondant à une répartition de l'ajustement entre entités au prorata de leur part approximative dans les dépenses primaires finales.



e. Renforcement de la surveillance budgétaire européenne dans un contexte de crise des dettes publiques

La transformation de la crise financière et économique en une crise des dettes publiques en 2011 remet brutalement la politique de soutenabilité à l'avant-plan des préoccupations, au détriment de la politique de stabilisation. La question centrale n'est plus celle des « crisis exit strategies », mais celle du rétablissement de l'équilibre budgétaire et du désendettement partout dans la zone euro.

En 2010 et 2011, le processus européen de surveillance budgétaire est significativement renforcé pour, notamment, assurer la crédibilité des plans d'assainissement budgétaire des États en déficit excessif. Le Semestre européen est instauré et son premier cycle se déroule en 2011. La base juridique de ce processus est le paquet législatif relatif à la gouvernance économique (« six-pack »), c'est-à-dire un ensemble

d'actes législatifs qui ont réformé le pacte de stabilité et de croissance. En 2012 est signé le TSCG² qui comprend un pacte budgétaire, à savoir l'engagement pour les États signataires de, notamment, réaliser l'équilibre de leurs finances publiques et d'inscrire cet engagement dans leur législation nationale. Cet engagement est réputé respecté quand le solde structurel correspond à l'objectif de moyen terme fixé conformément aux dispositions du « six-pack »³. Des dispositions additionnelles en matière de surveillance budgétaire européenne seront prises en 2013, avec l'adoption du paquet législatif « two-pack » relatif, notamment, au suivi et à l'évaluation des projets de budgets des États de la zone euro par les autorités européennes.

Dans le cadre de cette surveillance budgétaire renforcée, un objectif de moyen terme minimum en matière de solde structurel s'impose à chaque État membre. Il est calculé sur la base d'une méthodologie convenue de commun accord au niveau européen, tenant compte, notamment, des risques que font peser les passifs explicites et implicites sur les finances publiques. Un des termes de la formule correspond à un tiers du coût budgétaire du vieillissement en valeur actualisée, c'est-à-dire à un préfinancement de 33 % de la dette implicite du vieillissement.

Les coûts du vieillissement, ainsi internalisés dans l'objectif de moyen terme minimum défini au niveau européen, se trouvent dès lors aussi externalisés des discussions au sein de la Section besoins de financement des pouvoirs publics du Conseil supérieur des Finances : elle se limitera désormais à recommander une trajectoire entre le déficit présent et un objectif de moyen terme compatible avec les exigences du pacte de stabilité et de croissance, et à répartir cette trajectoire entre les entités.

Parallèlement au renforcement des règles budgétaires, Eurostat et l'Institut des Comptes nationaux ont également resserré les règles comptables suite, entre autres, au passage au SEC2010. Certains montages réalisés antérieurement et qui visaient à masquer les déficits ont été requalifiés. Le périmètre des administrations publiques a été élargi, notamment pour y intégrer des opérations réalisées en missions déléguées par des entités classées en dehors du périmètre des administrations publiques. Suite à ces changements, il est désormais beaucoup plus difficile de « débudgétiser » certaines opérations coûteuses.

L'orientation restrictive de politique budgétaire adoptée en Belgique à partir de 2010 est renforcée, en 2012, par le gouvernement fédéral enfin constitué après les élections de 2010, malgré l'atonie de l'activité économique. La Belgique sort de la procédure sur les déficits excessifs en 2014, sur base de ses résultats budgétaires de 2013 qui ont ramené le déficit sous la valeur de référence de 3 % du PIB. Désormais, tous les niveaux de pouvoir ont adapté leur « train de vie » aux nouvelles perspectives de croissance potentielle revues à la baisse après la crise. Toutefois le déficit public et le problème de soutenabilité restent élevés.

² Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire.

³ Avec un minimum de -0,5 % du PIB (-1,0 % du PIB pour les États membres dont la dette publique est inférieure à 60 % du PIB et le risque de soutenabilité de long terme est faible).

f. Suite aux élections de 2010, la soutenabilité des finances publiques belges devient un enjeu de fédéralisme budgétaire

Parallèlement à ces développements issus du niveau européen, se préparent en Belgique les négociations pour une nouvelle réforme de l'État dans la foulée des élections de 2010. Elles se préparent dans un contexte où d'importantes mesures de consolidation budgétaire sont requises pour rétablir la soutenabilité des finances publiques belges et où, de surcroît, la crise des dettes publiques et l'augmentation des spreads de taux dans la zone euro font craindre un risque de surcoût du financement sur les marchés. Ces craintes amèneront d'ailleurs, en 2011, le gouvernement d'affaires courantes à émettre, à grand renfort de communication, un emprunt auprès du grand public destiné à démontrer aux marchés financiers la capacité de mobilisation de l'épargne domestique pour financer la dette. Dans ce contexte, il n'est pas étonnant que la soutenabilité soit un enjeu de la réforme du fédéralisme budgétaire en préparation.

Dans une étude publiée en 2010 (Saintrain, 2010), le Bureau fédéral du Plan soulignait que la restauration de la soutenabilité budgétaire serait rendue plus difficile si la réforme devait réduire le pouvoir fiscal et les marges de manœuvre budgétaires du niveau fédéral, tout en lui laissant l'intégralité de son déficit, de sa dette et des coûts budgétaires du vieillissement. En d'autres termes, réduire l'envergure du niveau fédéral diminuerait aussi ses possibilités d'arbitrage et sa capacité à résoudre le problème de soutenabilité. Pour préserver cette capacité, l'étude recommandait que le transfert aux entités fédérées de masses budgétaires s'accompagne du transfert de l'effort d'assainissement que le niveau fédéral aurait pu faire proportionnellement à ces masses si elles étaient restées de sa compétence. Dans un avis de 2012, la Section besoins de financement des pouvoirs publics du Conseil supérieur des Finances recommande le retour à l'équilibre de chaque entité à moyen terme, mais sous la condition d'un transfert de charges de l'entité I à l'entité II, tenant compte de la réforme de l'État ou à organiser dans le cadre de celle-ci, afin de ne pas mettre une pression jugée inacceptable sur l'entité I, en particulier sur la fiscalité et la sécurité sociale.

En 2013 furent fixés les paramètres de la réforme de l'État, défédéralisant pour près de 5 % du PIB de compétences, et incluant effectivement une contribution des Régions et des Communautés à l'assainissement des finances publiques ainsi qu'une contribution au coût du vieillissement, dont les principes étaient posés dans l'accord politique conclu en 2011 après de longues négociations. La contribution à l'assainissement des finances publiques prend la forme d'une réduction du niveau des dotations du pouvoir fédéral aux entités fédérées à partir de 2015. La contribution au coût du vieillissement prend la forme d'une liaison incomplète de l'évolution de certaines dotations à la croissance économique à partir de 2017. Le Bureau fédéral du Plan (Frogneux et Saintrain, 2014) confirmera que ce transfert de charges aux entités fédérées est a priori suffisant pour ne pas aggraver le problème de soutenabilité eu égard à la taille budgétaire résiduelle du niveau fédéral.

g. La stratégie de préfinancement, périmée, cède progressivement le pas aux politiques de réformes

À partir de 2010, les avis de la Section besoins de financement des pouvoirs publics du Conseil supérieur des Finances abandonnent toute référence aux projections de long terme pour assoir les recommandations de trajectoires budgétaires à moyen terme. Il y a trois raisons à cela, qui découlent des évolutions décrites ci-dessus : premièrement, le déficit structurel est tel qu'un préfinancement des coûts du vieillissement est irréaliste ; deuxièmement, le coût du vieillissement est désormais intégré dans l'objectif de moyen terme minimum imposé par les autorités européennes ; troisièmement, l'enjeu de soutenabilité en termes de fédéralisme budgétaire est – au moins provisoirement – réglé par la 6^e réforme de l'État.

La stratégie de préfinancement via l'accumulation de surplus budgétaires étant périmée, l'action politique prend alors la voie des volets 2 et 3 de la stratégie de Stockholm, à savoir la voie des réformes destinées à augmenter le potentiel de l'économie et réaménager les systèmes de prestations sociales. Ces réformes, hormis une tentative relativement limitée dans le pacte de solidarité entre les générations de 2005, avaient été relativement secondaires dans l'agenda politique dans les années 2000. Le fonds de vieillissement, de par son existence même, avait en quelque sorte accrédité l'idée que de telles réformes n'étaient pas prioritaires, malgré les recommandations des GOPE de l'époque qui, déjà, pressaient de réformer les systèmes de retraite, relever l'âge effectif de retrait du marché du travail, favoriser une participation plus importante à l'offre de main d'œuvre, développer les pensions complémentaires, etc.

L'accord de gouvernement fédéral de 2011 prévoit des réformes en matière de retrait du marché du travail et de pensions. Elles consistent notamment en un relèvement des conditions d'accès à la pension anticipée et en des restrictions dans l'accès au chômage avec complément d'entreprise, à l'interruption de carrière et au crédit-temps. Le calcul des pensions est modifié sur certains points, comme la valorisation de certaines périodes assimilées au droit minimum (au lieu du dernier salaire) et le calcul de la pension dans la fonction publique sur la base des traitements des dix dernières années (au lieu de cinq). Ces mesures constituent l'une des trois dimensions du volet « soutenabilité » de l'accord gouvernemental de 2011, les deux autres dimensions étant le retour à l'équilibre budgétaire en 2015 et le principe d'une participation des entités fédérées à l'ajustement budgétaire dont il a été question ci-dessus.

Par ailleurs, l'offre et la demande de travail sont stimulés par une réforme du chômage en 2012 et une accentuation des réductions de cotisations sociales patronales et personnelles et des subsides salariaux en 2012-2013. Le volet fédéral du pacte pour l'emploi et la compétitivité de fin 2013 planifie des baisses additionnelles de cotisations sociales à l'horizon 2019 ainsi que d'autres mesures destinées à augmenter le taux d'emploi et à stimuler les investissements. La compétitivité de l'économie belge est également stimulée par une modération salariale à partir de 2013.

h. L'arbitrage entre consolidation budgétaire rapide et réformes de long terme est résolument opéré en faveur des réformes de long terme

Le gouvernement fédéral issu des élections de 2014 accentue considérablement la politique de réformes. Comme annoncée dans l'accord de gouvernement sous une section intitulée « vieillir tout en restant actif », la réforme des pensions de 2015 vise à une augmentation du taux d'activité des âgés. Elle renforce les conditions d'accès à la retraite anticipée et relève progressivement l'âge légal de la pension

jusqu'à 67 ans en 2030. En outre, le bonus de pension est supprimé de même que la bonification pour diplôme pour les fonctionnaires, et l'âge minimum ouvrant le droit au chômage avec complément d'entreprise est relevé. Des dispositions additionnelles en matière de pensions légales seront encore prises plus tard dans la législature, ainsi que des initiatives destinées à étendre la couverture des pensions complémentaires. En outre, le gouvernement envisage un streamlining des différents régimes de pensions à l'horizon 2025 via l'introduction d'un système commun de pension « à points ».

Le train de réformes concerne aussi le marché du travail. Un programme d'allègement des prélèvements sur le travail pour plus de 2 % du PIB à l'horizon 2020 est décidé en 2015 sous l'appellation « tax shift ». Il vise tant à réduire le coin fiscal sur le travail qu'à stimuler l'offre de main d'œuvre, en particulier des bas et moyens salaires. Il consiste, du côté de la demande de travail, en baisses de cotisations et en hausses de subsides salariaux générales et ciblées et, du côté de l'offre de travail, en réductions de l'impôt des personnes physiques sur les revenus du travail et en « bonus à l'emploi » sociaux et fiscaux. Par ailleurs, une flexibilisation du marché du travail est organisée par le biais de différentes dispositions, dont celles de la loi concernant le travail faisable et maniable de 2017 et de la loi relative à la relance économique et au renforcement de la cohésion sociale de 2018. La compétitivité salariale est renforcée par le gel d'une indexation des salaires en 2015, la poursuite de la modération salariale en 2015-2016 et la réforme, adoptée en 2017, de la loi de 1996 relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité qui encadre l'évolution des salaires. Le « jobs deal » de 2018 envisage des mesures diverses susceptibles, notamment, de stimuler l'emploi dans les métiers en pénurie de main d'œuvre.

Les réformes visent également à renforcer l'économie par le biais des investissements. Les Régions et les Communautés, tout en ayant compensé budgétairement leur contribution à l'assainissement des finances publiques prévue lors de la réforme de l'État, lancent des projets d'infrastructure. En 2017 est initié un pacte national pour les investissements stratégiques à l'horizon 2030, de grande ampleur et associant le secteur privé, relatif à une modernisation des structures dans le cadre de la transition numérique et aux domaines de l'énergie et de la mobilité.

Sur le plan budgétaire, le début de la législature fut marqué par la mise en place d'un programme pluriannuel d'économies à concurrence de quelque 2 % du PIB à l'horizon 2019, touchant principalement les dépenses. L'objectif de retour à l'équilibre budgétaire structurel, fixé initialement à 2018, dut pourtant être reporté à 2020 dans le courant de la législature. D'une part, en effet, la croissance économique potentielle, de l'ordre de 1,4 % par an au mieux, est encore trop faible pour absorber la dynamique des dépenses de pensions, de soins de santé et d'invalidité (nettement supérieure à la croissance du PIB potentiel). D'autre part, les réformes, en particulier le « tax shift », entraînent des coûts budgétaires importants à court et moyen terme.

Ces réformes sont toutefois la promesse d'un relèvement du potentiel de croissance de l'économie à long terme, susceptible de contribuer à la restauration de la soutenabilité budgétaire qui reste un défi considérable. C'est à ce titre que les autorités européennes ont systématiquement toléré, ces dernières années, les écarts par rapport aux critères formels du pacte de stabilité en matière de rythme du désendettement et de réduction du déficit structurel. Par ailleurs, il est significatif que l'objectif budgétaire de moyen terme minimum imposé à la Belgique par les autorités européennes ait été sensiblement réduit,

fin 2015 (passant d'un surplus de 0,75 % du PIB à un déficit autorisé de -0,5 % du PIB), en conséquence de la révision à la baisse des coûts de vieillissement à long terme suite, notamment, à la réforme des pensions. Enfin, dans le cadre du pacte national pour les investissements stratégiques, le gouvernement entend négocier avec les autorités européennes un élargissement de la clause de flexibilité offerte par les règles du pacte de stabilité et de croissance pour encourager les réformes structurelles et les investissements.

On le voit, l'arbitrage entre ajustement budgétaire rapide et réformes de long terme est résolument opéré en faveur des réformes de long terme. Cette orientation des politiques est à l'opposé de la stratégie de préfinancement des coûts du vieillissement qui avait prévalu au début des années 2000. Le fonds de vieillissement, symbole de l'échec de cette stratégie de préfinancement et dispositif superfétatoire en regard de la stratégie de soutenabilité par voie de réformes, a été supprimé en 2016.

3. Le fonds de vieillissement : création, consolidation, suppression

a. Instauration en 2001 d'un triptyque « fonds de vieillissement, Comité d'étude sur le vieillissement, note sur le vieillissement »

La loi du 5 septembre 2001 portant garantie d'une réduction continue de la dette publique et création d'un fonds de vieillissement pose les fondements d'une politique de soutenabilité basée sur un préfinancement des coûts du vieillissement. Elle établit à cette fin un triptyque composé d'un volet technique, d'un volet politique et d'un volet financier.

Le volet technique prend la forme d'un Comité d'étude sur le vieillissement instauré au sein du Conseil supérieur des Finances et dont le Bureau fédéral du Plan assure le secrétariat. Le Comité est chargé de la rédaction d'un rapport annuel examinant notamment les conséquences budgétaires du vieillissement démographique sur les différents régimes légaux des pensions ainsi que ses conséquences sociales. Les recommandations relatives à la politique budgétaire des pouvoirs publics émises dans l'avis annuel de la Section besoins de financement des pouvoirs publics du Conseil supérieur des Finances doivent tenir compte du rapport du Comité d'étude sur le vieillissement.

Le volet politique consiste en une note sur le vieillissement que le gouvernement doit rédiger annuellement. Dans cette note, il expose sa politique budgétaire à moyen et long terme sur la base d'une estimation chiffrée de l'évolution des dépenses supplémentaires des régimes légaux des pensions liées à l'évolution démographique. La note sur le vieillissement doit être basée sur le rapport du Comité d'étude sur le vieillissement et sur l'avis annuel de la Section besoins de financement des pouvoirs publics du Conseil supérieur des Finances.

Le volet financier prend la forme d'un fonds de vieillissement. La loi instaure ce fonds avec pour objectif de créer des réserves permettant de financer, durant la période comprise entre 2010 et 2030, les dépenses supplémentaires des différents régimes légaux des pensions consécutives au vieillissement. Tant les revenus que les dépenses du fonds sont fixés sur la base des orientations figurant dans la note sur le vieillissement. Ses revenus sont constitués des surplus budgétaires de l'État fédéral, de recettes non fiscales et d'excédents de la sécurité sociale pour un montant décidé par le Roi, et du produit du placement de ses réserves. Les réserves du fonds doivent être investies en titres de la dette publique. Le fonds de vieillissement pourra effectuer des transferts aux différents régimes légaux des pensions à partir de 2010, à condition que le rapport entre la dette publique et le PIB soit inférieur à 60 %.

Notons que le fonds de vieillissement est un organisme public qui, dans les Comptes des administrations publiques établis par l'Institut des comptes nationaux, fait partie du périmètre de consolidation du pouvoir fédéral et n'est donc pas visible en tant que tel. Ceci n'empêche que, sur le plan institutionnel, le fonds donne une affectation visible à une épargne publique, de sorte que cette épargne ne puisse pas être consommée à d'autres fins que celle qui la justifie, à savoir assurer un préfinancement des coûts du vieillissement. La notion de préfinancement se réfère au fait que la baisse de la dette publique et des charges d'intérêts qui découle de cette épargne doit dégager une marge de manœuvre suffisante pour

que les coûts futurs du vieillissement n'entraînent pas une augmentation non soutenable de la dette ou un poids accru sur les futures générations d'actifs. Autrement dit, en accumulant aujourd'hui des surplus budgétaires, l'on crée les conditions pour que la contrainte budgétaire intertemporelle soit respectée malgré les futures dépenses supplémentaires du vieillissement. Le fonds de vieillissement est donc un instrument de discipline budgétaire dont la vocation est de garantir la réalisation de surplus budgétaires.

b. Consolidation de la stratégie de préfinancement en 2005

Constatant en 2005 que, depuis la création du fonds, celui-ci n'a été alimenté que par quelques recettes non fiscales non récurrentes, le législateur a souhaité donner une nouvelle impulsion à la politique de préfinancement des coûts du vieillissement en renforçant la garantie que le fonds sera, à l'avenir, financé par des surplus budgétaires. S'ensuit la loi du 20 décembre 2005 modifiant la loi du 5 septembre 2001 portant garantie d'une réduction continue de la dette publique et création d'un fonds de vieillissement.

Le législateur inscrit dans cette loi modificative une trajectoire chiffrée de surplus budgétaires à réaliser à moyen terme et dispose que les surplus budgétaires ainsi planifiés se verront en principe affectés au fonds de vieillissement.

Les surplus budgétaires prescrits par la loi correspondent à la trajectoire recommandée en 2004 par la Section besoins de financement des pouvoirs publics du Conseil supérieur des Finances : 0,3 % du PIB en 2007, augmentant ensuite de 0,2 % du PIB par an jusqu'à 1,3 % du PIB en 2012. Cette trajectoire de moyen terme a été calibrée en tenant compte des projections de long terme du Comité d'étude sur le vieillissement. Il s'agit de surplus budgétaires de l'ensemble des administrations publiques.

La loi prévoit que l'État fédéral versera au fonds de vieillissement, à partir de 2007, un montant correspondant à ces surplus budgétaires pour autant qu'ils se réalisent. Il versera aussi au fonds un montant correspondant à l'impact de mesure réduisant la dette publique sans impacts sur le solde de financement, mais avec un plafond de 250 millions d'euros de 2007 à 2010 et 500 millions à partir de 2011 (de sorte que, d'après l'exposé des motifs, le financement du fonds provienne principalement d'excédents budgétaires). Le Roi se réserve la possibilité de majorer ou minorer les versements au fonds de vieillissement selon que la croissance économique serait, respectivement, inférieure à 2 % ou supérieure à 3 % (cette disposition vise, d'après l'exposé des motifs, à ce que l'alimentation du fonds ne soit pas dépendante des conditions cycliques).

L'inscription d'une règle de surplus budgétaires dans la loi peut éventuellement être mise en relation avec la recommandation des autorités européennes en faveur de règles budgétaires nationales, formulée à l'occasion de la réforme de 2005 du pacte de stabilité et de croissance. En tout état de cause, elle est assez précurseuse car ce n'est qu'en 2012 que le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire imposera que soit inscrite dans les législations nationales une règle de budgets à l'équilibre ou en surplus. Ce traité imposera également un mécanisme de correction automatique en cas de déviations par rapport aux objectifs ; un tel dispositif est absent de la loi sur le fonds de vieillissement.

c. Suppression du fonds de vieillissement en 2016

Dix ans après la promulgation de la loi de 2005 ambitionnant de consolider la stratégie de préfinancement, force fut de constater la péremption du dispositif. D'une part, hormis un modeste surplus budgétaire de l'exercice 2006, plus aucun nouveau moyen ne fut ensuite affecté au fonds, et la crise financière déclenchée en 2008 a conduit à un creusement des déficits tel que les objectifs de surplus budgétaires apparaissent irréalistes et, de surcroît, non pertinents car procycliques. D'autre part, la politique de soutenabilité a changé : la stratégie de préfinancement a fait place à une stratégie davantage axée sur la réduction du coût du vieillissement via des réformes structurelles de long terme.

Le fonds de vieillissement est alors supprimé par l'article 67 de la loi du 18 décembre 2016 organisant la reconnaissance et l'encadrement du crowdfunding et portant des dispositions diverses en matière de finances. Alors que la création du fonds avait donné lieu à moult débats et colloques et à une couverture médiatique importante, sa suppression intervient dans l'indifférence, ce qui confirme le désintérêt pour ce dispositif désormais obsolète.

Le fonds étant supprimé, ses réserves sont transférées à l'État fédéral. Elles se montent au 31 décembre 2016 à 22,3 milliards d'euros soit 5,3 % du PIB (ce qui extrêmement peu au regard de la dette implicite du vieillissement estimée à plus de 200 % du PIB à la section 6 ci-dessous). Étant placées en titres de la dette publique, l'État fédéral devient ainsi créancier et débiteur de lui-même de sorte que les titres en question s'éteignent de plein droit.

La loi du 5 septembre 2001 qui avait créé le fonds de vieillissement n'est cependant pas abrogée puisque, contrairement au fonds de vieillissement, le Comité d'étude sur le vieillissement et la note sur le vieillissement ne sont pas supprimés. Dans son intitulé, les mots « portant garantie d'une réduction continue de la dette publique et création d'un fonds de vieillissement » sont remplacés par les mots « portant création d'un Comité d'étude sur le vieillissement et établissement d'une note sur le vieillissement ». L'exposé des motifs justifie le maintien du rapport annuel du Comité d'étude sur le vieillissement et de la note sur le vieillissement par « leurs mérites sur le plan de la fourniture d'information sur les conséquences budgétaires et sociales futures du vieillissement ».

d. Instauration d'un nouveau triptyque « Comité national des pensions, Centre d'expertise, Conseil académique »

L'exposé des motifs de la loi qui supprime le fonds de vieillissement évoque le changement de stratégie de soutenabilité : « Au niveau de la politique en matière de pensions, le gouvernement a choisi, de manière univoque, d'endiguer les coûts du vieillissement par des réformes structurelles des pensions, orientées vers l'augmentation du taux d'activité ».

Si le triptyque « Comité d'étude sur le vieillissement, note sur le vieillissement, fonds de vieillissement » avait symbolisé la stratégie de préfinancement, le changement de stratégie de soutenabilité est symbolisée par un nouveau triptyque « Comité national des pensions, Centre d'expertise, Conseil académique ». Ce nouveau triptyque, annoncé dans l'accord de gouvernement de la coalition issue des élections de 2014 et concrétisé dans la loi du 21 mai 2015 portant création des organismes susmentionnés, a pour l'objet de soutenir les réformes des pensions à mener.

Le Centre d'expertise a vocation à regrouper toutes les connaissances en matière de pensions disponibles auprès des différentes administrations et organismes publics, sous la coordination d'un Comité d'accompagnement dont le secrétariat est confié au Bureau fédéral du Plan. Il est chargé de fournir une expertise au Conseil académique, au Comité national des pensions et au ministre des pensions. Le Conseil académique a pour mission d'émettre à l'intention du ministre des pensions, d'initiative ou à sa demande, des avis scientifiques sur des propositions de réforme des pensions. Il pérennise la Commission réforme des pensions 2020-2040 mise en place en 2014 et qui avait alors formulé des propositions pour une réforme structurelle des régimes de pensions avec la visée large d'une modernisation du contrat social. Le Comité national des pensions est instauré en tant qu'organe consultatif de concertation sociale tripartite en matière de propositions de réforme des pensions, pour ce qui est des arbitrages sociaux qu'elles impliquent.

4. L'objectif budgétaire à moyen terme dans le pacte de stabilité et de croissance : renforcement progressif de la prise en compte de la soutenabilité à long terme

L'objectif de cette section n'est pas de détailler l'ensemble des considérations qui président au volet préventif de la surveillance budgétaire européenne, mais d'évoquer la façon dont le lien entre l'objectif de moyen terme et la question de la soutenabilité à long terme s'est renforcé au fur et à mesure des révisions du pacte de stabilité et de croissance.

a. Le pacte de stabilité et de croissance de 1997 : contribuer au bon fonctionnement de l'euro

Le pacte de stabilité et de croissance, adopté par le Conseil européen en 1997 et entré en vigueur en 1999, est fondé sur l'objectif de finances publiques saines comme condition propice à la stabilité des prix et à la croissance économique dans le contexte de la 3^e phase de l'Union économique et monétaire.

Son volet préventif prévoit notamment que les programmes de stabilité annuels doivent mentionner l'objectif à moyen terme d'une position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire ainsi que la trajectoire d'ajustement vers cet objectif, permettant de faire face aux fluctuations conjoncturelles normales tout en maintenant le déficit public dans la limite de la valeur de référence de 3 % du PIB du traité.

Le « code of conduct » de 2001 (lignes directrices concernant le contenu et le format des programmes de stabilité et de convergence) rappelle toutefois que l'objectif de moyen terme doit être fixé en tenant compte des recommandations issues des GOPE (grandes orientations de politique économique) et prendre en compte la nécessité de faire face aux coûts du vieillissement démographique.

b. Réforme de 2005 : une attention renforcée pour la dette et une prise en considération de sa soutenabilité

Le pacte de stabilité et de croissance est réformé en 2005 pour pallier ses défaillances qui s'étaient manifestées par le fait que certains grands États s'étaient trouvés en situation d'être potentiellement soumis à la procédure des déficits excessifs. En ce qui concerne l'objectif de moyen terme, la réforme autorise une différenciation par pays, allant d'un déficit de 1 % du PIB pour les pays qui ont une faible dette publique ou une forte croissance potentielle, à l'équilibre ou un excédent pour les pays dont la dette est élevée et la croissance potentielle faible. Ces déficits s'entendent en termes structurels. En outre, l'objectif de moyen terme doit être fixé à un niveau qui laisse une marge de manœuvre budgétaire, en particulier en ce qui concerne les investissements publics, et améliore la soutenabilité des finances publiques.

La réforme de 2005 entend, en effet, accroître la surveillance budgétaire en ce qui concerne l'endettement et la soutenabilité à long terme. Elle prévoit que l'objectif de moyen terme soit revu tous les quatre ans ainsi qu'à l'occasion de toute réforme majeure, pour refléter les développements en matière de dette, croissance potentielle et soutenabilité budgétaire. La réforme introduit la possibilité de s'écarter

temporairement de l'objectif à moyen terme et de la trajectoire vers celui-ci pour procéder à des réformes structurelles qui exerceraient une incidence favorable contrôlable sur la soutenabilité budgétaire.

Afin d'opérationnaliser ces principes et de faire en sorte que les coûts budgétaires futurs du vieillissement soient en partie préfinancés via un accroissement de l'épargne publique, la Commission européenne est invitée à proposer des modalités permettant d'incorporer la dette implicite liée au vieillissement démographique dans la fixation de l'objectif de moyen terme et de formaliser un concept de taux d'endettement « diminuant suffisamment et approchant la valeur de référence à un rythme satisfaisant ».

Ceci se concrétise dans le « code of conduct » de 2009 qui précise que l'objectif de moyen terme par pays devrait tenir compte de trois composantes :

- “the debt-stabilising balance for a debt ratio equal to the (60% of GDP) reference value (dependent on long-term potential growth), implying room for budgetary manoeuvre for Member States with relatively low debt;
- a supplementary debt-reduction effort for Member States with a debt ratio in excess of the (60% of GDP) reference value, implying rapid progress towards it;
- a fraction of the adjustment needed to cover the present value of the future increase in age-related government expenditure. This implies a partial frontloading of the budgetary cost of ageing irrespective of the current level of debt”.

Toutefois, la fixation des objectifs de moyen terme reste la prérogative des États puisque certains paramètres sont laissés à leur discrétion, notamment le rythme de convergence de leur endettement vers la valeur de référence et le degré de préfinancement des coûts du vieillissement.

Les objectifs de moyen terme repris dans les programmes de stabilité auront à être examinés a posteriori par les autorités européennes eu égard aux critères ci-dessus, quantifiés sur base des projections de long terme de l'Ageing Working Group attaché au Comité de politique économique, compilées dans l'Ageing Report. Cet Ageing Report, ainsi que le Fiscal Sustainability Report de la Commission européenne, ont une fréquence d'actualisation triennale.

c. Réforme de 2011 et pacte budgétaire de 2012 : fixation d'un rythme de désendettement minimum

Suite à la crise de dettes publiques de 2010-2011, le pacte de stabilité et de croissance est complété en 2011 par un nouvel ensemble de règles (« six-pack »). Les fonctions assignées aux objectifs de moyen terme ne sont pas modifiées, mais sa fréquence de révision passe à trois ans pour l'aligner sur le calendrier des projections de long terme.

Toutefois, dans le volet correctif du pacte, une modification importante apparaît qui, le cas échéant, n'est pas sans impact sur l'objectif de moyen terme d'un pays : un taux d'endettement sera considéré comme « diminuant suffisamment et approchant la valeur de référence à un rythme satisfaisant » si la baisse annuelle de la dette représente aux moins 1/20^e de l'écart entre le taux d'endettement et le taux de référence de 60 % du PIB.

En 2012, le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (pacte budgétaire) prévoit que les budgets nationaux doivent être à l'équilibre ou en surplus. Cette règle, qui devra être inscrite dans les législations nationales, est réputée rencontrée si le solde structurel correspond à l'objectif à moyen terme avec une limite inférieure de -0,5 % du PIB, ou de -1 % du PIB si la dette est inférieure à 60 % du PIB et si les risques sont faibles en termes de soutenabilité à long terme. Une déviation temporaire par rapport à l'objectif de moyen terme ou à la trajectoire vers celui-ci est admise en cas de circonstances exceptionnelles et pour autant que la soutenabilité ne soit pas mise en péril. Par ailleurs, le pacte budgétaire confirme le rythme requis d'une réduction d'1/20^e par an de l'écart entre la dette et le taux de 60 % du PIB.

d. En 2012 : opérationnalisation d'une méthode commune de fixation d'un objectif à moyen terme minimum

Le « code of conduct » de 2012 formalise une méthode convenue de commun accord tenant compte des risques que font peser les passifs explicites et implicites sur les finances publiques, et annonce que, en vue d'opérationnaliser cette formule, des paramètres explicites seront rendus publics dans un document de la Commission européenne avalisé par le Comité économique et financier.

Il s'ensuit le calcul de minimas pour l'objectif à moyen terme des différents pays sur base des projections de l'Ageing Report et du Fiscal Sustainability Report de 2012. Ces minimas sont à prendre en considération à partir des programmes de stabilité de 2013. D'un critère dont le respect est à examiner a posteriori par les autorités européennes (cf. code of conduct de 2009), l'on passe donc à un critère à prendre de facto a priori en considération par les autorités nationales.

La formule (directement inspirée des trois composantes citées en 2009 ; cf. ci-dessus) consiste à sommer trois termes et est encadrée par un plancher et un plafond :

- 1^{er} terme : $(60 \% \times \text{taux de croissance moyen du PIB nominal à long terme})$. Il correspond au déficit qui stabilise le taux d'endettement à 60 % du PIB ;
- 2^e terme : $(\frac{1}{3} \times \text{coût budgétaire en valeur actualisée du vieillissement})$. Il correspond à un préfinancement de 33 % de la dette implicite du vieillissement ;
- 3^e terme : un effort supplémentaire fonction du taux d'endettement, égal à $(-1,24 \% + (0,024 \times \text{taux d'endettement}))$;
- plancher : les limites inférieures fixées dans le pacte budgétaire ou, s'il est plus liant, un minimum calculé par la Commission européenne garantissant, compte tenu de la volatilité cyclique moyenne du pays et de sa sensibilité budgétaire à l'écart de production, que les fluctuations cycliques n'amèneront pas le déficit effectif au-delà de la limite de 3 % du PIB ;
- plafond (sous contrainte d'un plancher de -1 % du PIB) : un solde structurel correspondant à un surplus primaire de 5,5 % du PIB (étant donné que maintenir un tel surplus primaire est considéré comme irréaliste).

Pour la Belgique, dans le calcul effectué en 2012, la somme des trois termes se monte à 1,3 % du PIB. Compte tenu du plafond en termes de solde primaire susmentionné, l'objectif à moyen terme minimum a toutefois été ramené à un surplus budgétaire structurel de 0,75 % du PIB.

Début 2016, l'objectif à moyen terme minimum pour la Belgique (à prendre en considération à partir du programme de stabilité de 2016) a été abaissé sur la base des projections de l'Ageing Report et du Fiscal Sustainability Report de 2015. Ces projections revoient à la baisse le coût du vieillissement, suite à la réforme des pensions décidée entretemps et aux révisions du scénario démographique d'Eurostat, particulièrement en matière de migrations. La somme des trois termes de l'objectif de moyen terme se monte alors à -0,4 % du PIB, arrondi à -0,5 % du PIB, ce qui correspond au plancher fixé dans le pacte budgétaire pour les pays dont la dette est supérieure à 60 % du PIB.

En 2019, l'objectif à moyen terme minimum de la Belgique (à prendre en considération à partir du programme de stabilité de 2019) est relevé à zéro, par arrondi d'un +0,2 % du PIB résultant de la somme des trois termes. Le terme principalement responsable de ce relèvement est celui relatif au coût budgétaire en valeur actualisée du vieillissement. En effet, dans les projections de l'Ageing Report 2018, le coût du vieillissement est relevé en raison d'hypothèses moins dynamiques en matière de migration et de croissance économique à long terme.

e. Formalisation, en 2015, de la clause de flexibilité prévue dans le pacte de stabilité et de croissance

En 2015, afin de « de renforcer le lien entre les investissements, les réformes structurelles et la responsabilité budgétaire », la Commission européenne (2015) formalise, dans une communication interprétative, le principe de flexibilité déjà prévu dans les règles du pacte de stabilité et de croissance. L'objectif est d'encourager les États à mettre en place des initiatives propices au renforcement de la croissance économique potentielle tout en respectant la discipline budgétaire. Les États qui demandent et obtiennent l'activation de la clause de flexibilité sont autorisés à dévier temporairement de la trajectoire d'ajustement vers leur objectif de moyen terme. La clause peut être invoquée au titre de réformes structurelles majeures ou d'investissements publics ayant des effets budgétaires positifs à long terme⁴.

La Belgique a demandé formellement l'application de la clause de flexibilité pour l'année 2019 en invoquant cinq réformes majeures : la réforme des pensions, le « tax shift », la réforme de l'impôt des sociétés, la réforme du marché du travail et la réforme de la fonction publique. Toutefois, dès avant 2019, les autorités européennes avaient déjà fait preuve de flexibilité eu égard aux écarts de la Belgique par rapport aux règles en matière de déficit (volet préventif du pacte de stabilité et de croissance) et de rythme de désendettement (volet correctif). En effet, bien que des écarts aient été constatés plusieurs années consécutives, la Belgique n'a jamais fait l'objet d'une procédure sanctionnant ces écarts. En effet, les autorités européennes ont utilisé leur marge d'appréciation pour reconnaître, entre autres, l'arbitrage effectué par les autorités belges entre l'assainissement budgétaire et les coûts éventuels à court terme de certaines réformes structurelles que, par ailleurs, ces mêmes autorités européennes recommandaient à la Belgique.

⁴ La clause de flexibilité pour investissements publics n'est activable qu'en circonstances conjoncturelles très défavorables, ce qui limite fortement son application.

5. Évolution des recommandations de la Section besoins de financement des pouvoirs publics du Conseil supérieur des Finances

a. Au milieu des années 1990, les recommandations budgétaires intègrent progressivement la dimension de la soutenabilité à long terme

La Section besoins de financement des pouvoirs publics a été créée en 1989 au sein du Conseil supérieur des Finances pour rendre des avis annuels sur l'évolution attendue des besoins de financement des pouvoirs publics. L'objectif était d'encadrer davantage la politique budgétaire après que la réforme de l'État de 1989 eut significativement décentralisé les compétences et ainsi transféré d'importantes masses budgétaires aux entités fédérées.

En particulier, dans son article 49, la loi spéciale de financement du 16 janvier 1989 dispose que « La Section peut, d'initiative ou à la demande du Ministre des Finances, émettre un avis sur l'opportunité de limiter la capacité d'emprunt d'un pouvoir public en fonction de la nécessité de ne pas porter atteinte à l'union économique et à l'unité monétaire et d'éviter toute perturbation des équilibres monétaires internes et externes ainsi qu'une détérioration structurelle des besoins de financement ». Cette disposition peut théoriquement rendre contraignants les avis de la Section.

Dans ses premiers avis, la Section recommande des objectifs budgétaires à moyen terme visant le respect des critères de Maastricht pour permettre l'entrée de la Belgique dans l'Union économique et monétaire. Les trajectoires recommandées sont réparties entre l'entité I (pouvoir fédéral et sécurité sociale) et les différentes composantes de l'entité II (les différentes Régions, Communautés, et les pouvoirs locaux).

Dès le milieu des années 1990, la Section met en avant l'importance de définir une politique budgétaire à long terme, conduisant à la réduction du taux d'endettement. À l'objectif de respecter les critères du traité dont, notamment, une convergence du taux d'endettement vers 60 % du PIB, s'ajoute une préoccupation pour le vieillissement démographique, perçu comme un phénomène allant entraîner des conséquences budgétaires dont il fallait s'inquiéter.

b. De 2001 à 2007, des avis ancrés dans la stratégie de préfinancement des coûts budgétaires du vieillissement, en dépit d'une politique budgétaire expansionniste

La dimension de long terme prend une place importante dans les avis de la Section avec l'entrée en vigueur de la loi du 5 septembre 2001 portant garantie d'une réduction continue de la dette publique et création d'un fonds de vieillissement, qui donne formellement mission à la Section de tenir compte du coût budgétaire du vieillissement estimé par le Comité d'étude sur le vieillissement. La notion de soutenabilité à long terme des finances publiques est intégrée dans les avis de manière systématique et repose sur une approche quantifiée. Dans son avis de 2003, la Section définit la soutenabilité comme une « évolution des finances publiques qui garantisse une diminution durable et ininterrompue du taux d'endettement, ceci en tenant compte des coûts budgétaires additionnels liés au vieillissement, mais sans requérir une majoration de la pression fiscale et parafiscale et/ou nécessiter des économies

drastiques dans les droits à la retraite, l'accès aux soins de santé et/ou d'autres dépenses publiques socialement et économiquement utiles ».

Ainsi, les avis de 2002 à 2004 définissent une trajectoire de surplus budgétaires à moyen terme articulée avec une trajectoire de long terme incorporant le chiffrage du coût du vieillissement. Ces surplus sont relativement modérés à l'horizon du programme de stabilité mais dépassent 1 % du PIB après 2010. Ils accélèrent le désendettement et s'alimentent de la baisse des charges d'intérêts (« effet boule de neige inversé »). Mis en réserve dans le fonds de vieillissement, ils doivent constituer la base du préfinancement structurel du coût du vieillissement.

La perspective de voir les surplus recommandés se réaliser s'est toutefois largement amenuisée dès les premières années de la décennie 2000, comme en témoignent les assouplissements successifs des objectifs budgétaires de moyen terme des programmes de stabilité⁵. En effet, le gouvernement fédéral a largement postposé les surplus visés à moyen terme, en dépit des recommandations de la Section qui tolérait une révision des objectifs de court terme en raison du contexte conjoncturel défavorable pour autant que les objectifs de moyen terme soient maintenus. Constatant le caractère expansionniste de la politique budgétaire et la révision à la hausse du coût budgétaire du vieillissement, la Section indique, dans son avis de 2003, qu'il ne reste pas de marges nettes pour de nouvelles initiatives à moins que celles-ci ne soient compensées. Dans son avis de 2004, la Section relève l'importance de compléter la politique budgétaire par une politique active du marché du travail et une maîtrise des dépenses de soins de santé, faisant ainsi référence aux autres dimensions de la stratégie de Stockholm.

En l'absence de renouvellement des mandats de ses membres, la Section n'a pas été en mesure d'établir des recommandations en 2005 et 2006.

Dans son avis de 2007, la Section renouvelée renoue avec des recommandations de surplus budgétaires en vue d'un préfinancement, quoique partiel, du coût du vieillissement, malgré le fait que cette stratégie n'ait pas été suivie jusqu'alors. Concrètement, elle recommande de suivre le programme de stabilité 2007-2010 (un surplus de 0,9 % du PIB en 2010) et de dégager ensuite des surplus budgétaires allant jusque 1,5 % du PIB en 2013 et 2 % du PIB en 2017-2019 ; quelque 80 % du coût du vieillissement seraient ainsi préfinancés. Dans une étude consacrée à l'analyse du financement à long terme de la sécurité sociale et ses conséquences sur les finances du pouvoir fédéral, le Bureau fédéral du Plan (Fasquelle et al., 2008) montre que le respect de la trajectoire recommandée par la Section serait, en effet, de nature à restaurer la soutenabilité budgétaire. Mais elle montre aussi que, puisque des initiatives expansionnistes ont consommé les marges budgétaires disponibles au début de la décennie, cette trajectoire impliquerait que soient mises en œuvre des mesures d'ajustement budgétaire considérables. La question du réalisme de la trajectoire proposée par la Section est alors posée.

Dans cet avis de 2007, la Section ne fait pas de recommandation de trajectoire par grande entité. Par contre, elle met en évidence de manière quantifiée l'asymétrie des perspectives budgétaires entre l'entité I et l'entité II qui découle, d'une part, de la localisation de l'essentiel des dépenses sociales et de la dette publique dans l'entité I et, d'autre part, du fait que l'entité I n'a pas suivi jusqu'alors les trajectoires

⁵ Surplus de 0,7 % du PIB en 2005 dans le programme de stabilité de 2001, surplus de 0,5 % du PIB en 2005 dans le programme de stabilité de 2002, équilibre budgétaire en 2005 et surplus de 0,3 % du PIB en 2007 dans le programme de stabilité de 2003.

requis par la stratégie de préfinancement. À l'aide de différents scénarios exploratoires, la Section démontre les difficultés, dans ces conditions, à répartir la trajectoire de surplus budgétaires entre les entités. Elle met ainsi en exergue les possibles tensions qui peuvent survenir dans le cadre institutionnel existant, et invite les responsables politiques à conclure des accords internes sur la répartition des efforts budgétaires – ce qui ne sera fait que bien plus tard dans le cadre de la 6^e réforme de l'État.

Ainsi, en montrant que le coût budgétaire du vieillissement démographique ne peut être préfinancé qu'au prix d'efforts budgétaires dont le réalisme est mis en question, et que la poursuite de cette stratégie est susceptible d'exercer d'importantes tensions sur la coordination budgétaire entre niveaux de pouvoir, la Section place les gouvernements face aux conséquences des décisions prises au cours des années précédentes.

c. 2008-2009 : recentrage sur le moyen terme

La crise économique et financière, à partir de 2008, creuse considérablement le déficit public et détériore les perspectives de croissance économique (potentielle). Dans ce contexte, la priorité est de ramener le déficit sous le seuil des 3 % du PIB en 2012 afin que la Belgique sorte de la procédure de déficits excessifs enclenchée par le Conseil de l'Union européenne à son encontre. La question du rythme de l'assainissement budgétaire est également posée : il s'agit d'éviter des politiques excessivement procycliques dans un contexte déjà très fragile sur le plan économique, et d'arbitrer entre assainissement des finances publiques et renforcement de la croissance économique via des réformes structurelles qui pourraient impliquer des coûts à court terme.

En tout état de cause, l'ambition de constituer des surplus budgétaires est abandonnée, et le retour à l'équilibre à l'horizon 2015 devient l'objectif dans les avis de 2009 et 2010 de la Section. Cette focalisation sur la sortie de la procédure de déficits excessifs et sur le retour à l'équilibre budgétaire à moyen terme amène la Section à délaisser, à partir de 2010, l'approche basée sur une articulation de la trajectoire budgétaire de moyen terme avec une quantification à long terme du coût du vieillissement.

d. Coordination budgétaire entre niveaux de pouvoir

Le recentrage sur le moyen terme n'a pas rendu moins épineuse la question de la coordination budgétaire. Compte tenu de la détérioration des finances de l'entité I, la Section juge le retour à l'équilibre difficilement réalisable pour cette entité à moyen terme, sauf à exercer une « pression inacceptable sur ses composantes à savoir la sécurité sociale et la fiscalité » (avis de 2009).

La Section envisage alors, dans ses avis de 2009 à 2011, d'attribuer les objectifs budgétaires aux entités en fonction d'une répartition adéquate des efforts d'ajustement, tenant compte du cadre institutionnel. Diverses clés de répartition sont examinées, dont en particulier celle basée sur une répartition au prorata des dépenses primaires (65 % entité I / 35 % entité II) qui est jugée « équitable ». Dans l'avis de 2011, l'application de cette clé conduit à la constitution de surplus dans l'entité II (de l'ordre de 1,2 % du PIB) et un déficit équivalent dans l'entité I en vue d'atteindre l'équilibre budgétaire global. La Section est d'avis que ce scénario déséquilibré révèle le caractère inadapté des mécanismes de financement et des structures du fédéralisme belge, et invite à une révision de ceux-ci en vue d'un assainissement durable des finances publiques. La Section rappelle, à cette occasion, qu'il serait peu adéquat que l'entité II

accumule des actifs financiers puisqu'elle est peu endettée et ne doit pas préfinancer de coûts propres liés au vieillissement, et que cela ne résoudrait pas le problème de soutenabilité de l'entité I.

Lors du changement de sa composition en 2012 et vu, notamment, la tenue de négociations institutionnelles, la Section a franchi un pas supplémentaire, réitéré dans l'avis de 2013, en recommandant un équilibre budgétaire à l'horizon 2015 pour chaque entité, moyennant un transfert de charges de l'entité I à l'entité II dans le cadre de la réforme institutionnelle. La Section a estimé que le transfert de charges pourrait s'élever à 0,26 % du PIB et même jusqu'à 0,9 % du PIB (avis de mars 2013) dans le cas où les contraintes budgétaires seraient réparties de manière proportionnelle aux dépenses primaires finales (i.e. selon la clé 65/35).

Une fois acquis, dans le cadre de la 6^e réforme de l'État, le principe d'une contribution des entités fédérées à l'assainissement des finances publiques, la Section a pris comme référence, dans son avis de 2014, une recommandation d'équilibre budgétaire tant pour l'entité I que pour l'entité II (hors cycle d'investissement des pouvoirs locaux). Bien qu'elle n'ait pas été souscrite à l'unanimité des membres de la Section en 2014, cette recommandation a continué de s'imposer par la suite.

e. Depuis 2013 : évolution du cadre de référence de la politique budgétaire nationale

Le renforcement de la surveillance budgétaire européenne qui a suivi la crise des dettes souveraines a sensiblement modifié le cadre de référence dans lequel opère la Section besoins de financement des pouvoirs publics.

Tout d'abord, ce renforcement s'est traduit par l'entrée en vigueur de règles budgétaires de moyen terme qui s'imposent aux autorités nationales. En particulier, les autorités européennes imposent de respecter un objectif budgétaire de moyen terme minimum, établi en tenant compte, notamment, de l'écart avec le critère de dette de 60 % du PIB du traité et du coût du vieillissement à long terme, et donc des impératifs de soutenabilité. La Section a, bien entendu, veillé à recommander des trajectoires budgétaires compatibles avec ces nouvelles règles. En l'occurrence, elle fixe un objectif budgétaire à moyen terme de 0,75 du PIB dans ses avis de 2013 à 2015, ce surplus devant être réalisé par l'entité I tandis que l'entité II viserait l'équilibre. Dans son avis de 2016, la recommandation devient l'équilibre budgétaire pour toutes les entités, l'objectif de moyen terme minimum imposé par les autorités européennes étant revu à la baisse suite, notamment, à la prise en compte de la réforme des pensions de 2015.

Ensuite, les missions de la Section ont été étendues lors de la transposition du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire dans la législation belge, par l'accord de coopération de décembre 2013⁶. Par cet accord de coopération, les recommandations de la Section sont intégrées dans un processus formalisé et coordonné. Elles doivent être discutées par les différents niveaux de pouvoir en vue de la conclusion d'un accord sur la trajectoire budgétaire et sa répartition entre entités à inscrire dans le programme de stabilité. En tant qu'institution budgétaire indépendante, la Section est également chargée, lorsqu'elle identifie un écart important entre les

⁶ Accord de coopération entre l'État fédéral, les Communautés, les Régions, les Commissions communautaires relatif à la transposition de l'article 3, §1^{er} du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire.

réalisations budgétaires et les engagements inscrits dans le programme de stabilité, de déclencher un mécanisme de correction à l'encontre du niveau de pouvoir concerné par cet écart.

Bien que largement basés sur les recommandations de la Section, les programmes de stabilité de 2014 à 2017 n'ont pas permis une répartition contraignante des objectifs budgétaires, puisque ceux-ci n'ont pas été approuvés formellement par les différentes Régions et Communautés. En l'absence de cet engagement formel, la Section n'était donc pas en mesure de se prononcer sur l'existence d'un écart important et de mettre en œuvre, le cas échéant, le mécanisme de correction. Le « pacte de stabilité interne » s'en est trouvé ainsi affaibli, ce qui fut critiqué par les autorités européennes. En 2018, afin de répondre à cette critique, les différents niveaux de pouvoir se sont accordés sur une trajectoire de convergence vers l'objectif de moyen terme, à savoir l'équilibre structurel en 2020. Toutefois, le caractère contraignant de cette trajectoire pour chaque Région et chaque Communauté n'est pas très clair, les différents gouvernements s'étant limités à acter l'engagement de l'entité I, d'une part, de l'entité II dans son ensemble, d'autre part.

Enfin, en vue d'une transposition correcte dans la législation belge du pacte budgétaire compris dans le TSCG⁷, un arrêté royal a été adopté en 2018⁸ en vue de renforcer l'indépendance du Conseil supérieur des Finances. Outre diverses dispositions en faveur de l'autonomie fonctionnelle de la Section et de son secrétariat, cet arrêté consacre un nouvel élargissement des missions de la Section qui, désormais, aura la possibilité d'émettre des avis à destination des gouvernements régionaux et communautaires au sujet de la préparation de leur politique financière et budgétaire.

⁷ Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'Union économique et monétaire.

⁸ Arrêté royal du 23 mai 2018 relatif au Conseil supérieur des Finances.

6. Évolution du diagnostic de soutenabilité

6.1. La notion d'écart de soutenabilité

La perception qu'ont pu avoir les responsables politiques de l'ampleur du problème de soutenabilité a évolué au fil du temps, et a influencé les politiques et les évolutions institutionnelles décrites ci-dessus.

Cette perception est alimentée par les projections de long terme disponibles, en particulier par celles qui, étant encadrées par un dispositif institutionnel ad hoc, sont susceptibles de faire consensus et d'ainsi être prises en compte dans la décision politique. Le Bureau fédéral du Plan réalise des projections de long terme depuis la fin des années 1980. Depuis 2002, elles sont réalisées annuellement sous l'égide du Comité d'étude sur le vieillissement et doivent, de par la loi, être prises en compte dans les avis de la Section besoins de financement des pouvoirs publics du Conseil supérieur des Finances et dans la note sur le vieillissement du gouvernement fédéral.

On peut synthétiser le diagnostic de soutenabilité propre à chacun de ces millésimes de projections à l'aide d'un indicateur assez usuel, dénommé écart de soutenabilité. Il se réfère à l'idée que la politique budgétaire est soutenable si la contrainte budgétaire intertemporelle de l'État est respectée. Elle est respectée si la dette contemporaine est égale à la valeur actualisée des soldes primaires futurs ou, autrement dit, si les recettes futures suffisent à financer les dépenses primaires futures et la dette actuelle. Futur s'entend ici "à un horizon infini" puisque, contrairement à un ménage, l'État a en principe une durée de vie infinie.

Pratiquement, la contrainte budgétaire intertemporelle est nécessairement respectée lorsque la dette en pourcentage du PIB se stabilise à l'horizon des projections de long terme (2070 actuellement dans les projections du Bureau fédéral du Plan), au-delà de quoi la méthode suppose une stabilité des paramètres macroéconomiques et du solde primaire en pour cent du PIB. Dans un scénario donné d'évolution future des recettes et des dépenses à politique inchangée, l'écart de soutenabilité mesure l'écart constant en pourcentage du PIB, à partir d'une année donnée, entre le solde primaire à politique inchangée et le solde primaire tel que la contrainte budgétaire intertemporelle serait respectée.

Un écart de soutenabilité nul signifie donc une absence d'effet boule de neige de la dette publique considérée dans une perspective intertemporelle, c'est-à-dire tenant compte, non seulement de la dette actuelle, mais aussi de la dette implicite liée en particulier aux coûts futurs du vieillissement démographique. L'indicateur de soutenabilité peut, en effet, être décomposé en deux parties : la contribution de la situation contemporaine en matière de dette et de solde primaire, et la contribution des évolutions futures c'est-à-dire la charge de la dette implicite liée au vieillissement. Les risques liés à la dette contingente⁹ ne sont pas pris en compte dans cette approche. Dans le jargon de la Commission européenne, l'écart de soutenabilité est l'indicateur S2. Sa formalisation est présentée en annexe.

⁹ La dette contingente correspond à des engagements qui se matérialisent lorsqu'un événement, spécifique et a priori incertain, se réalise (comme, par exemple, quand l'État se porte garant de certaines dettes d'institutions financières et que les circonstances amènent à faire valoir cette garantie).

6.2. Perception en temps réel de l'écart de soutenabilité

6.2.1. Évolution des hypothèses

Les projections successives du Bureau fédéral du Plan sur presque un quart de siècle permettent de dériver des indicateurs de soutenabilité qui reflètent la vision en temps réel de l'ampleur du problème de soutenabilité tel que diagnostiquée au fil des ans, compte tenu des évolutions de la situation contemporaine, des perspectives économiques et budgétaires à moyen terme, des politiques mises en œuvre, mais aussi des évolutions dans les choix d'hypothèses de long terme.

En effet, les hypothèses de long terme sur le plan macroéconomique, démographique et de politique sociale ont évolué au cours du temps, reflétant, dans le chef du Comité d'étude sur le vieillissement, des changements d'anticipations en la matière, notamment de taux de chômage structurel, de croissance de la productivité, de revalorisations réelles des prestations sociales (« adaptations au bien-être ») et autres.

Ainsi, le taux de chômage structurel est passé de plus de 9 % dans les projections réalisées dans les années 1990 à environ 7,5 % dans celles du début des années 2000 (dans une définition administrative incluant les chômeurs âgés non-demandeurs d'emploi), 8 % à partir des projections de 2006 et 7 % depuis celles de 2016. Jusqu'aux projections réalisées en 2008, le taux de chômage structurel était supposé atteint en 2030. Dans les millésimes suivants, encadrés par un nouveau modèle macroéconomique, cet horizon est devenu variable. Dans les projections réalisées en 2017 et 2018, compte tenu des évolutions favorables du marché du travail observées et prévues à moyen terme, l'horizon de réalisation du taux de chômage structurel est progressivement raccourci.

En matière de croissance de la productivité du travail, les projections de long terme ont toujours présenté une fourchette autour d'une hypothèse centrale. Celle-ci est passée de 2,25 % par an dans les projections des années 1990 à 1,75 % à partir de la projection de 2002, puis à 1,5 % dans les projections réalisées depuis 2009. Jusqu'aux projections de 2008, cette hypothèse de long terme était supposée prévaloir dès la fin de la période de moyen terme, c'est-à-dire dès la 6^e année après la dernière année observée. Dans les projections réalisées par la suite, compte tenu de la persistance d'une faible croissance observée de la productivité du travail, cette période de transition a été progressivement étendue. Dans les projections de 2015 à 2017, l'hypothèse de long terme était supposée prévaloir à partir de 2035. Dans les projections de 2018, cet horizon a été reporté à 2045.

Les paramètres de politique sociale sont restés inchangés depuis les projections de 2002. Ils consistent en une indexation réelle de 0,5 % par an de toutes les allocations de remplacement à l'exclusion des allocations forfaitaires, de 1 % de toutes les allocations forfaitaires, et de 1,25 % du plafond salarial pris en compte pour le calcul des allocations de remplacement et du droit minimum par année de carrière dans le régime de pensions des salariés. Ces paramètres avaient été retenus en fonction d'un couplage cohérent avec l'hypothèse de long terme de croissance de la productivité qui prévalait depuis les projections de 2002 (1,75 % par an). Ces mêmes paramètres furent repris tels quels par la loi du 23 décembre 2005 relative au pacte de solidarité entre les générations pour calculer l'enveloppe budgétaire dédiée au mécanisme structurel de liaison au bien-être des allocations sociales qu'elle instaurait, ce indépendamment de la croissance de la productivité et des salaires. Par conséquent, quand le Comité d'étude sur le vieillissement diminua l'hypothèse de croissance de long terme de la productivité à partir des

projections réalisées en 2009, le scénario en matière de politique sociale – relevant désormais de l’hypothèse de législation inchangée – ne fut pas modifié.

Le scénario démographique, à savoir les hypothèses relatives à l’espérance de vie, à la fécondité et aux migrations, a évolué dans le temps. Il correspond aux Perspectives démographiques élaborées conjointement par le Bureau fédéral du Plan et Statbel, et actualisées sur base récurrente.

Le scénario relatif aux taux d’activité et, en particulier, aux comportements en matière de départ à la retraite a également évolué dans le temps. En effet, la modélisation en la matière se base sur les probabilités récentes de passage entre les différents statuts, par âge et sexe, et adapte les comportements en fonction des évolutions législatives (cf. Fasquelle et al., 2012). Ce scénario est décrit dans les rapports successifs du Comité d’étude sur le vieillissement.

Les hypothèses de taux d’intérêt réel à long terme ne sont pas mentionnées dans les rapports du Comité d’étude du vieillissement – qui n’en a pas l’utilité – mais sont nécessaires au calcul de l’écart de soutenabilité. Elles sont les suivantes : 3 % dans les projections de mars 1995, 4 % dans les projections de décembre 1995 à 2005 et 3 % depuis les projections de 2006, ce qui correspond aux hypothèses de l’Ageing Working Group.

6.2.2. Quantification

a. Écart de soutenabilité

Le graphique 2 montre comment a évolué le diagnostic de soutenabilité dans les différents millésimes de projections depuis la fin des années 1990 jusqu’aujourd’hui, au niveau de l’ensemble des administrations publiques.

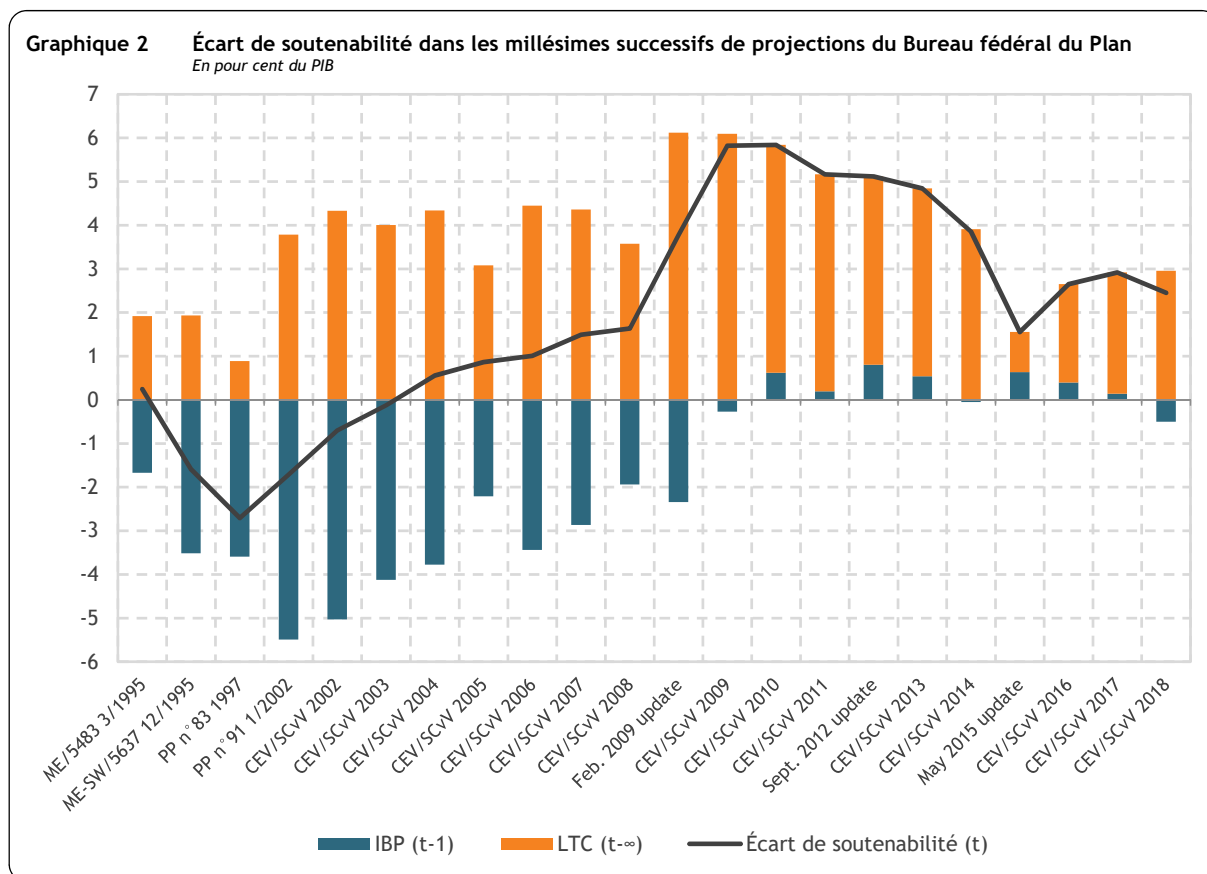
Afin de faire apparaître la vision en temps réel du problème de soutenabilité, l’année de référence pour le calcul de l’écart de soutenabilité dans les projections successives est une année glissante qui correspond au millésime des projections en question¹⁰.

Pour chaque millésime, le solde primaire à politique inchangée est repris, pour le moyen terme, des Perspectives économique annuelles de printemps du Bureau fédéral du Plan. Pour le long terme, les variations du solde primaire sont dictées par l’évolution des dépenses issue des projections de long terme du Comité d’étude sur le vieillissement. À noter que celles-ci couvrent, outre les dépenses de pensions, de soins de santé et de chômage, les dépenses d’allocations familiales, les dépenses d’enseignement¹¹ et d’autres dépenses sociales qui ne font pas partie du périmètre plus restreint des dépenses prises en compte dans les exercices de l’Ageing Working Group. Seuls les scénarios centraux des projections de long terme sont pris en considération, et pas les variantes de sensibilité aux hypothèses de productivité ou autres.

¹⁰ Sauf pour les projections antérieures à l’année 2000 pour lesquelles, par manque de données, l’année de référence est 2001.

¹¹ Le Comité d’étude sur le vieillissement présente une projection des dépenses d’enseignement mais ne les inclut pas dans le coût budgétaire du vieillissement.

L'écart de soutenabilité est décomposé en deux parties. La première partie (IBP : Initial Budgetary Position) est la contribution de la situation contemporaine en matière de dette et de solde primaire structurel. Il s'agit des données de l'année qui précède le millésime de la projection concernée. Pour le passage du solde primaire effectif au solde primaire structurel, la composante cyclique et les facteurs ponctuels et glissements (« one-offs ») sont repris des projections concernées et, donc, tels qu'établis avec les méthodologies en vigueur à ce moment. La seconde partie (LTC : Long Term Change) est la contribution des variations projetées du surplus primaire structurel à moyen et long terme (composante « évolution futures »).



À la fin des années 1990, l'écart de soutenabilité est vu comme négatif. Le problème de soutenabilité ne semblait donc pas manifeste ; au contraire, la présence de marges de manœuvre budgétaire relativement considérables était même pressentie. D'une part, en effet, les perspectives budgétaires de court et moyen terme étaient en nette amélioration avec la prise en compte des mesures d'assainissement de la fin des années 1990 et la diminution des taux d'intérêt de la dette. D'autre part, le coût du vieillissement à long terme était perçu comme relativement modéré, compte tenu notamment de la réforme des pensions de 1996 qui, entre autres, relevait progressivement à 65 ans l'âge de la retraite des femmes pour l'aligner sur celui des hommes.

À partir des projections de 2002, l'écart de soutenabilité est revu progressivement à la hausse : il devient positif à partir de celles de 2004, de sorte que le problème de soutenabilité des finances publiques apparaît désormais patent. Les projections de 2002 revoient, en effet, fortement à la hausse les coûts du vieillissement en raison d'un relèvement de l'espérance de vie dans les perspectives démographiques, d'une

réestimation des paramètres utilisés dans le modèle de projection des dépenses de soins de santé et d'une révision à la baisse de l'hypothèse en matière de croissance de la productivité.

Dans les années qui suivent et jusqu'aux projections réalisées en 2008, la composante « évolutions futures » est restée relativement stable, malgré les changements d'hypothèses, de méthodologie ou la prise en compte de mesures qui, le cas échéant, ont eu des effets opposés. Par exemple, dans les projections de 2006, les effets de la diminution du nombre de prépensionnés suite aux mesures du pacte de solidarité entre les générations de 2005 furent contrecarrés par la prise en compte, dans le moyen terme de la projection, des adaptations au bien-être de ce même pacte, et par une révision à la baisse de l'hypothèse de taux d'intérêt de long terme, réduisant aussi le taux d'actualisation du coût budgétaire du vieillissement. Quoiqu'il en soit, l'aggravation du diagnostic de soutenabilité dans la période 2002-2008 n'est donc pas tant due à sa composante « évolutions futures » qu'à sa composante « situation contemporaine » qui se dégrade constamment en raison, essentiellement, de la prise en compte progressive des mesures budgétaires expansionnistes mises en œuvre par les gouvernements d'alors.

Les projections réalisées dans l'immédiat après-crise financière de 2008 enregistrent une nette aggravation du diagnostic de soutenabilité. La crise a non seulement creusé les déficits mais également conduit à revoir à la baisse les estimations de la croissance économique potentielle, tant en prospective qu'en rétrospective. Il s'ensuit que la « situation contemporaine » apparaît structurellement beaucoup moins favorable qu'elle ne le semblait auparavant : alors que, jusqu'aux projections réalisées en 2009, elle suggérait la présence de marges de manœuvre budgétaires, elle apparaît dorénavant comme insoutenable par elle-même : même en l'absence de coûts du vieillissement, un effet boule de neige est réenclenché. De surcroît, la composante « évolutions futures » de l'écart de soutenabilité a fortement été revue dans les projections de 2009, en raison surtout de la dégradation des perspectives de moyen terme, mais aussi suite à la révision à la baisse de l'hypothèse de productivité du travail à long terme.

Notons que les interventions des autorités belges en faveur du secteur financier et dans le cadre de la crise des dettes publiques n'ont eu qu'un impact limité sur le défi de soutenabilité. D'une part, ces interventions ne représentent qu'une partie relativement limitée de l'endettement total. D'autre part, même si elles ont accru les charges d'intérêts et, certaines années, affecté négativement le solde primaire, elles ont également augmenté les revenus de la propriété et conduit au versement d'indemnités en contrepartie des garanties octroyées par les autorités publiques. L'impact de ces interventions sur le solde de financement est donc, lui aussi, relativement limité, et est même favorable certaines années. Rappelons toutefois que les risques liés à la dette contingente ne sont pas pris en compte dans l'approche présentée ici.

Après 2010 et jusqu'aux projections réalisées en 2015, l'écart de soutenabilité adopte une tendance nettement baissière. Si sa composante « situation contemporaine » fluctue sans direction précise, sa composante « évolutions futures » est en recul. D'abord, l'orientation restrictive imprimée à la politique budgétaire d'après-crise, tant au niveau fédéral qu'aux autres niveaux de pouvoir, se reflète dans le moyen terme des projections réalisées au cours des premières années de la décennie, et à nouveau dans celles réalisées en 2015 qui intègrent le programme pluriannuel d'économies budgétaires à l'horizon 2019 décidé dans l'accord de gouvernement de 2014. Les projections de 2011 intègrent un nouveau scénario démographique avec davantage de fécondité et d'immigration, réduisant le taux de dépendance

des âgés. Une nouvelle méthodologie de projection des dépenses de soins de santé est introduite dans les projections de 2014, révisant à la baisse leur progression. Enfin, les projections intègrent successivement les réformes en matière de pensions et prépensions : celle de l'accord de gouvernement de 2011 (restriction de l'accès à la pension anticipée, limitation des prépensions et autres mesures de relèvement des taux d'activité) dans les projections de 2012, le nouveau système de bonus de pension dans les projections de 2013 et la réforme des pensions et du chômage avec complément d'entreprise de l'accord de gouvernement de 2014 (réforme qui, entre autres, supprimait le bonus de pension, durcissait davantage les conditions d'accès à la retraite anticipée et relevait l'âge légal de la retraite à 67 ans) dans les projections de 2015.

En 2016, le rebond de l'écart de soutenabilité résulte principalement de la prise en compte, dans le moyen terme des projections, du programme pluriannuel à l'horizon 2020 de réductions des prélèvements obligatoires sur les revenus du travail décidé en 2015. Dans les projections de 2017 et 2018, l'écart de soutenabilité reste relativement stable : le recul de la composante « situation contemporaine » est pratiquement compensé par des révisions à la hausse de la composante « évolutions futures ».

Le recul de la composante « situation contemporaine » en 2017 et 2018 résulte du fait qu'elle enregistre les effets, désormais actés dans les observations – et plus seulement « projetés » – des programmes de consolidations budgétaires mis en place auparavant au niveau du pouvoir fédéral et des autres niveaux de pouvoir. Ce glissement, des projections vers les observations, des effets des mesures d'économies budgétaires, contribue à la révision à la hausse de la composante « évolutions futures » dans les projections de 2017, à peine modérée par la prise en compte, cette année-là, de la mesure d'harmonisation de la régularisation des périodes d'études dans le calcul de la pension. Dans les projections de 2018, la révision à la hausse de la composante « évolutions futures » provient d'un changement dans le scénario macroéconomique : l'horizon de réalisation de l'hypothèse de productivité du travail de long terme est repoussé de dix ans. L'impact haussier en est quelque peu modéré par le fait le Comité d'étude sur le vieillissement étend l'horizon de ses travaux de 2060 à 2070, une décennie supplémentaire caractérisée par une diminution du coût du vieillissement (dont le pic est en 2040) dans les hypothèses macroéconomiques et de politique sociale retenues.

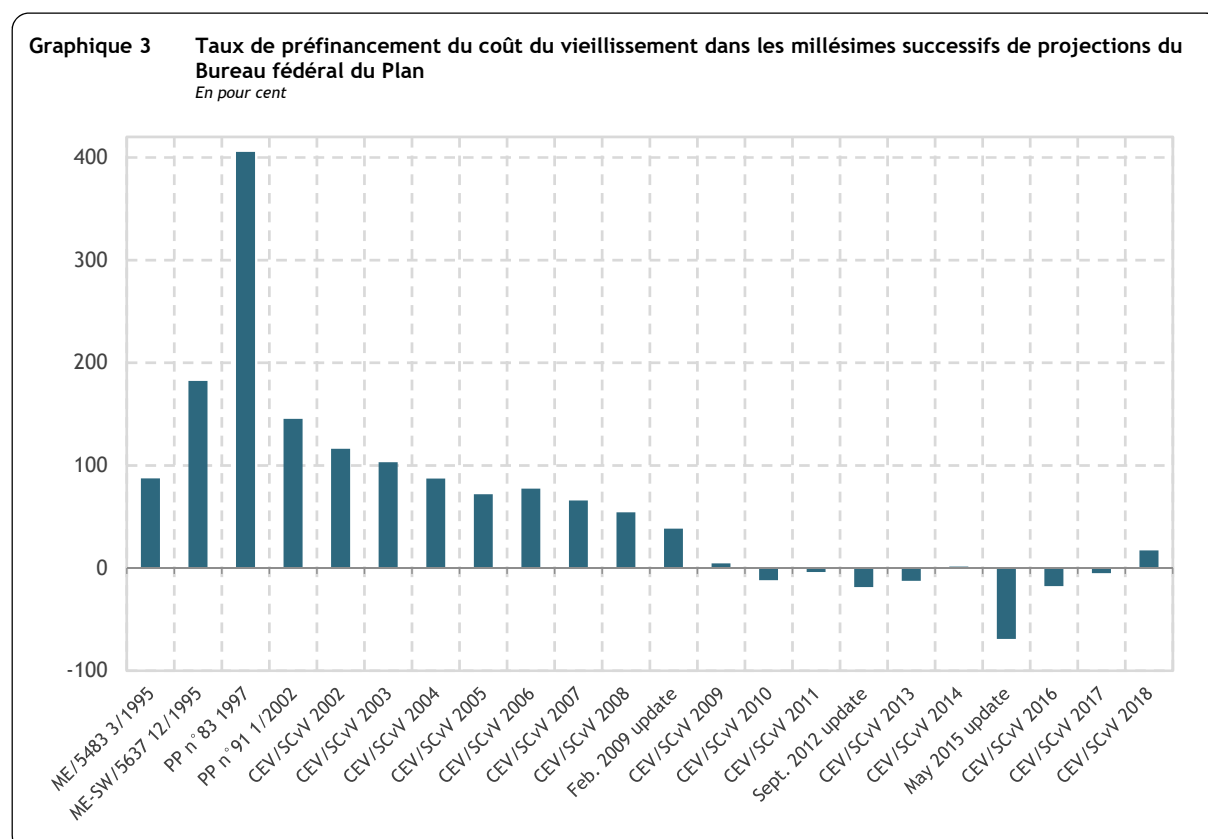
Dans les projections les plus récentes, l'écart de soutenabilité s'est sensiblement rapproché de ses niveaux d'avant la crise financière de 2008, sans encore les rejoindre. Cette amélioration relative du diagnostic de soutenabilité a résulté essentiellement d'une réduction de la composante « évolutions futures » grâce aux réformes engagées pour réduire le coût du vieillissement. Dans un contexte économique moins dynamique que ce qui était anticipé avant la crise, tant à court terme qu'au niveau des hypothèses de long terme, la composante « situation contemporaine » de l'écart de soutenabilité apparaît, elle, toujours largement moins favorable qu'avant la crise.

b. Taux de préfinancement du coût du vieillissement

Le constat dressé à la fin de la section précédente revient à dire que la réduction de l'écart de soutenabilité durant la dernière décennie ne résulte nullement d'un préfinancement des coûts du vieillissement par la voie d'une réduction accélérée de la dette contemporaine effective, bien au contraire. Ceci est illustré au graphique 3 qui présente l'évolution, dans les différents millésimes de projections du Bureau fédéral du Plan, d'un indicateur du taux de préfinancement du coût du vieillissement.

Le taux de préfinancement indique dans quelle mesure les marges de manœuvres découlant de la situation contemporaine en termes de dette et de solde primaire structurel couvrent les charges d'intérêts de la dette implicite du vieillissement. Il correspond au rapport entre les composantes « situation contemporaines » et « évolutions futures » de l'écart de soutenabilité (voir annexe).

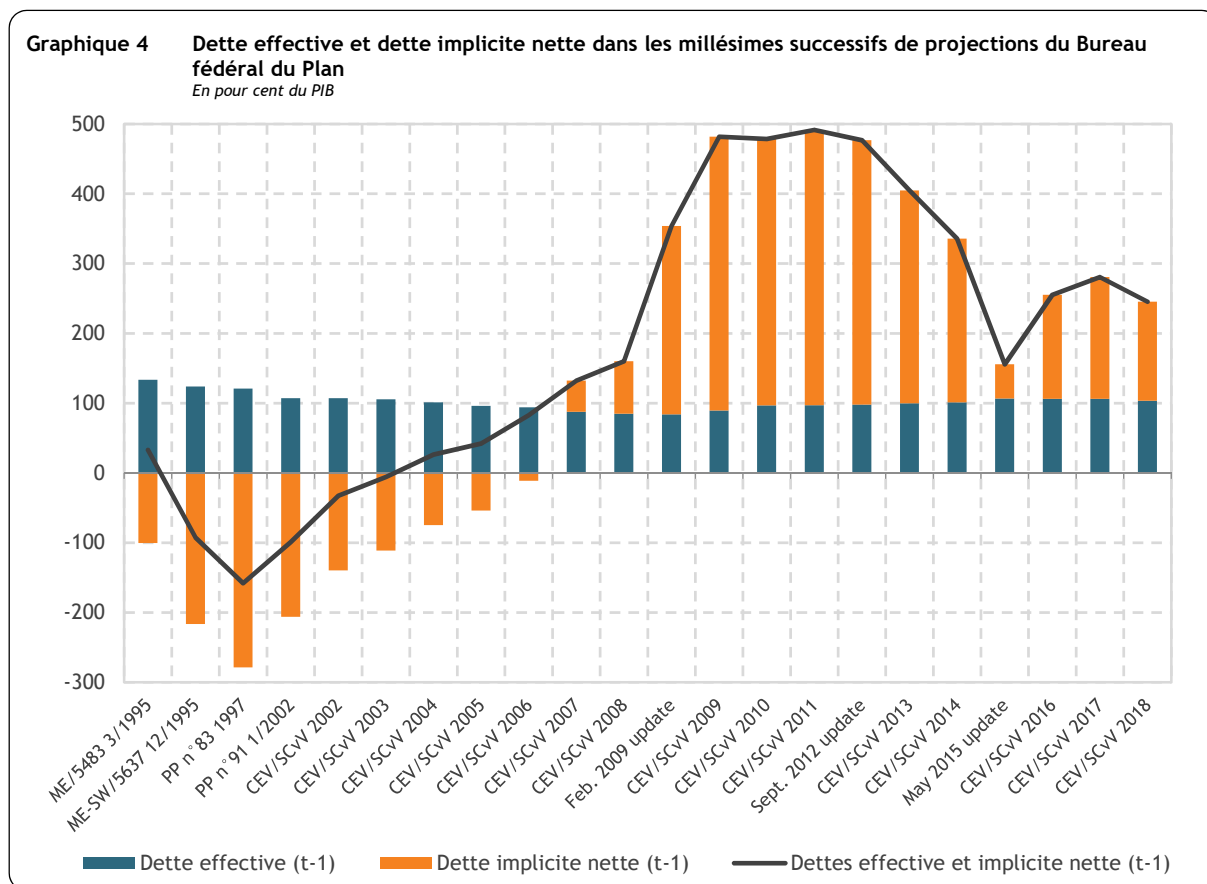
Dans la réalité, cet indicateur est peu usité : il n'a jamais été regardé en tant que tel par les intervenants de la politique budgétaire. Mais s'il l'avait été, sa perception en temps réel aurait été celle d'un taux de préfinancement important au début des années 2000, suggérant des marges de manœuvre budgétaires au-delà même de ce qui est nécessaire pour couvrir les charges d'intérêts de la dette implicite du vieillissement. Dans les projections des années 2005 à 2008, il oscille encore entre 50 et 75 %, puis s'annule complètement dans les projections d'après-crise.



c. Dette effective et dette implicite

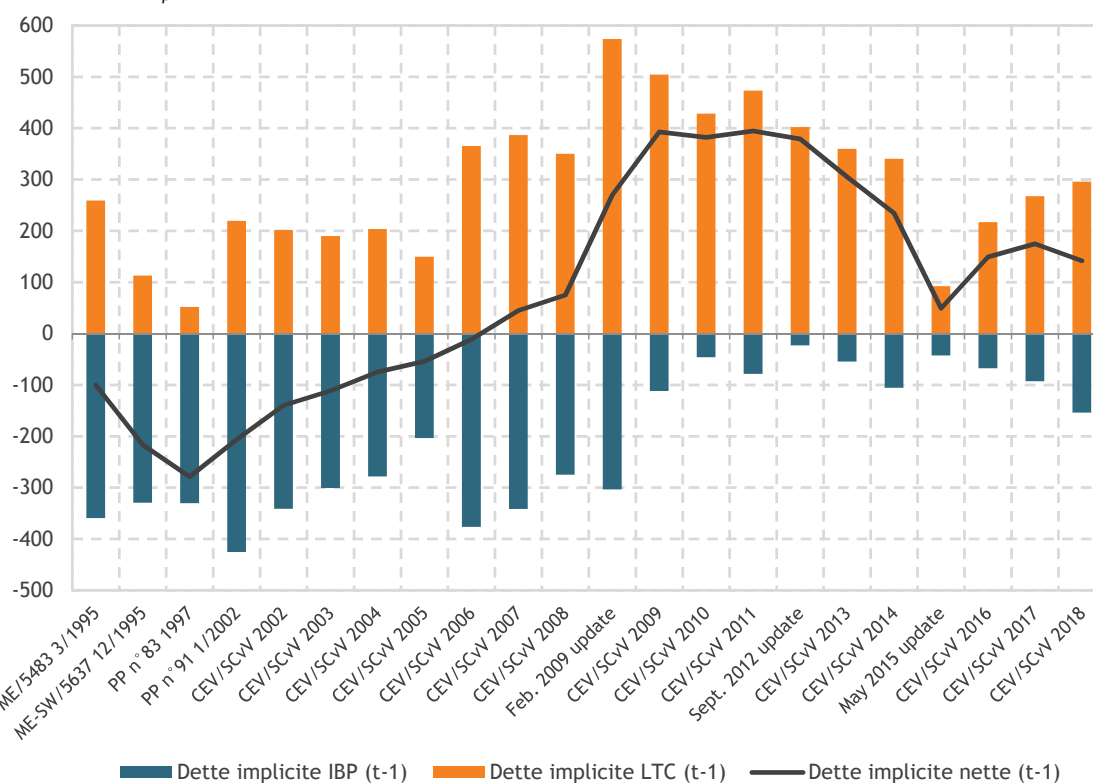
L'écart de soutenabilité est un concept de flux. Il indique l'amélioration constante et permanente du solde primaire structurel qui est nécessaire pour que les pouvoirs publics respectent leur contrainte budgétaire intertemporelle. À ce flux constant et permanent correspond un stock de dette équivalent. Ce dernier se calcule (voir annexe) comme la valeur actualisée de la perpétuité que constitue l'écart de soutenabilité. Il est possible de montrer qu'elle est égale à la somme de la dette effective contemporaine et de la « dette implicite nette » (graphique 4). Les finances publiques sont non soutenables si l'écart de soutenabilité est positif, c'est-à-dire si la somme de la dette effective contemporaine et de la dette implicite nette est positive¹².

Cette dette implicite nette correspond à la valeur actualisée des déficits primaires structurels futurs et peut elle-même être décomposée en deux composantes (graphique 5) : la dette implicite découlant de la prolongation du solde primaire structurel contemporain à un horizon infini (dette implicite IBP) et la dette implicite découlant de la variation du solde primaire structurel dans le futur par rapport à sa valeur contemporaine (dette implicite LTC ou, par facilité de langage déjà usitée ci-dessus, dette implicite du vieillissement).



¹² Remarquons qu'il existe plusieurs acceptations au terme « dette implicite ». La notion utilisée ici est tout à fait différente, par exemple, d'une notion comptable consistant à calculer la valeur présente de droits à pension acquis à une date donnée.

Graphique 5 Dette implicite nette dans les millésimes successifs de projections du Bureau fédéral du Plan
En pour cent du PIB



La dette contemporaine effective reprise au graphique 4 est la dette en pour cent du PIB pour l'année dont le millésime précède celui de la projection concernée. On constate que les estimations de la dette implicite nette sont beaucoup plus volatiles, au fur et à mesure des projections, que les observations de la dette effective.

Jusqu'aux projections de 2006, la dette implicite était vue comme négative. Jusqu'aux projections de 2003, cette dette implicite négative était même d'un montant absolu supérieur au montant de la dette effective. Cela signifie que la dette implicite nette aurait permis (notionnellement) de « rembourser » la dette effective. La décomposition au graphique 5 montre que la dette implicite nette était négative en raison du fait que sa composante liée aux coûts futurs du vieillissement (dette implicite LTC), encore considérée comme relativement faible, était plus que compensée par la dette implicite très négative résultant du niveau du surplus primaire contemporain (composante IBP) qui, au tournant des années 2000, dépassait les 6 % du PIB.

Par la suite, le diagnostic de soutenabilité change radicalement : les révisions à la hausse du coût du vieillissement et la dégradation des surplus primaires structurels contemporains entraînent la dette implicite nette en territoire positif, jusqu'à représenter, dans les projections de la période 2009-2012, environ quatre fois le montant de la dette effective. Au plus fort de la dégradation du diagnostic de soutenabilité et dans un contexte de crise des dettes souveraines en Europe, ce constat, partagé dans d'autres États, a contribué au retournement rapide des politiques budgétaires en faveur de politiques de restauration de la soutenabilité budgétaire et en défaveur des politiques contracycliques de stabilisation.

Dans les projections d'après 2012, sous l'effet de ces politiques, la dette implicite nette est ramenée à des valeurs moindres mais toujours positives. Dans les projections les plus récentes, le solde primaire structurel contemporain s'améliore quelque peu, mais sa contribution à la dette implicite ne compense pas la dette liée aux évolutions futures attendues du solde primaire à politique inchangée.

6.3. Autres indicateurs de soutenabilité

L'écart de soutenabilité mesure l'écart constant entre une trajectoire de solde primaire donnée et une trajectoire alternative telle que la contrainte budgétaire intertemporelle serait respectée. Il permet d'établir un diagnostic quantifié d'un éventuel problème de soutenabilité eu égard à ce critère. Mais, en soi, il n'a aucun contenu normatif.

Par ailleurs, les normes en matière de trajectoires budgétaires peuvent se référer à d'autres considérations que le seul respect de la contrainte budgétaire intertemporelle. Ainsi, le pacte de stabilité et de croissance renvoie à l'objectif d'un taux d'endettement de 60 % du PIB (valeur de référence fixée dans le traité sur l'Union européenne). Or, le respect de la contrainte budgétaire intertemporelle est une condition relative à l'évolution du taux d'endettement mais pas à son niveau : elle peut tout autant être respectée avec un taux d'endettement élevé à long terme (par exemple, si la dette initiale est élevée et les variations futures du solde primaire sont positives) que faible voire négatif (dans le cas contraire).

Parmi les considérations qui peuvent intervenir dans la détermination d'un taux d'endettement souhaitable figurent la limitation des effets redistributifs découlant des paiements d'intérêt, la limitation de l'exposition au risque d'intérêt et de refinancement de la dette arrivant à échéance, la relation avec le taux des investissements publics (cf. la règle d'or proposée par Blanchard et Giavazzi, 2004). C'est ainsi que le FMI (2013) élargit la définition de la soutenabilité de la dette publique : « public debt can be regarded as sustainable when the primary balance needed to at least stabilize debt under both the baseline and realistic shock scenarios is economically and politically feasible, such that the level of debt is consistent with an acceptably low rollover risk and with preserving potential growth at a satisfactory level ».

Dans son Fiscal Sustainability Report de 2015, la Commission européenne complète son analyse de la soutenabilité de long terme (via l'écart de soutenabilité, noté S2) par deux indicateurs de soutenabilité de moyen terme¹³.

L'un, noté S1, indique le relèvement du solde primaire (progressif sur une période de cinq ans) qui permettrait que le taux d'endettement atteigne 60 % du PIB à un horizon de quinze ans. Tout comme l'écart de soutenabilité relatif à la contrainte budgétaire intertemporelle (S2), l'indicateur S1 dépend des coûts du vieillissement démographique (mais à un horizon de 15 ans seulement) et d'une composante « situation contemporaine », mais il intègre aussi la variation du solde primaire requise pour une convergence du taux d'endettement vers 60 % du PIB.

¹³ Un troisième indicateur, noté S0, évalue le risque de difficultés budgétaires à court terme (moins d'un an). Il s'agit d'un indice composite, fonction de plusieurs variables macroéconomiques, financières et budgétaires dont une analyse statistique a conclu qu'elles avaient un pouvoir de prédiction des tensions budgétaires à court terme.

L'autre indicateur complémentaire résulte d'une analyse de viabilité de la dette (DSA : debt sustainability analysis) qui consiste en un examen de la dynamique de l'endettement public au travers de différentes projections déterministes et stochastiques. La DSA permet donc de quantifier l'incertitude entourant les projections de dette. Elle comprend également une appréciation de certains autres facteurs de risques, comme la part de la dette de court terme dans la dette totale, la part de la dette détenue par les non-résidents, la part de la dette émise en devises ainsi que l'ampleur de la dette contingente et de la dette nette.

Notons enfin que l'écart de soutenabilité ne tient pas directement compte des avoirs financiers des pouvoirs publics, du stock de capital public et des risques liés à la dette contingente. À cet égard, la Commission européenne calcule un indicateur de richesse financière intertemporelle nette des pouvoirs publics, qui comptabilise non seulement la dette contemporaine et la dette implicite nette mais aussi les actifs financiers contemporains.

Références

- BLANCHARD, O, CHOURAQUI, J., HAGEMANN, R. et SARTOR, N. (1990). "The sustainability of fiscal policy: New answers to an old question." *OECD Economic Studies*, 15, pp. 7-36.
- BLANCHARD, O. et GIAVAZZI, F. (2004), *Improving the SGP through a proper accounting of public investment*, CEPR Discussion Paper 4220.
- BUREAU FEDERAL DU PLAN, (2000), *Perspectives économiques 2000-2005*.
- BUREAU FEDERAL DU PLAN, (2001), *Perspectives économiques 2001-2006*.
- COMMISSION EUROPÉENNE, (2002), "Opinion on the content and format of stability and convergence programmes (2001 code of conduct)", *European Economy*, n°3, pp. 237-245.
- COMMISSION EUROPÉENNE, (2009), *Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes*, Code of Conduct of the Stability and Growth Pact.
- COMMISSION EUROPÉENNE, (2015), *Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du pacte de stabilité et de croissance*, Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen, au Comité des régions et à la Banque européenne d'investissement, COM(2015) 12 final.
- COMMISSION EUROPEENNE, (2016), *Fiscal sustainability report 2015*, European Economy Institutional Papers 018.
- CONSEIL SUPERIEUR DES FINANCES, (2003), Section « Besoins de financement des pouvoirs publics », *Rapport annuel 2003*.
- CONSEIL SUPERIEUR DES FINANCES, (2007), Section « Besoins de financement des pouvoirs publics », *Vers des finances publiques soutenables et neutres sur le plan intertemporel dans le contexte du vieillissement*.
- CONSEIL SUPERIEUR DES FINANCES, (2009), Section « Besoins de financement des pouvoirs publics », *Trajectoires budgétaires à court et à moyen terme relative au programme de stabilité 2009-2012 ajusté*.
- CONSEIL SUPERIEUR DES FINANCES, (2011), Section « Besoins de financement des pouvoirs publics », *Evaluation 2010 et trajectoires budgétaires pour le programme de stabilité 2011-2015*.
- CONSEIL SUPERIEUR DES FINANCES, (2012), Section « Besoins de financement des pouvoirs publics », *Trajectoire budgétaire pour le programme de stabilité 2012-2015*.
- CONSEIL SUPERIEUR DES FINANCES, (2013), Section « Besoins de financement des pouvoirs publics », *Trajectoires budgétaires en préparation du programme de stabilité 2013-2016*.
- DOCUMENTS PARLEMENTAIRES (2016), *Projet de loi portant des dispositions diverses*, DOC 54 2072/001, Chambre des Représentants de Belgique, 5 octobre 2016.

- FASQUELLE, N., FESTJENS, M.-J., SAINTRAIN, M., SCHOLTUS, B. et WEEMAES, S. (2008), *Le financement à long terme de la sécurité sociale et ses conséquences sur les finances du pouvoir fédéral*, Working Paper 24-08, Bureau fédéral du Plan, https://www.plan.be/admin/uploaded/200901271000490.wp200824_fr.pdf
- FASQUELLE, N., HENDRICKX, K., JOYEUX, C. et LEBRUN, I. (2012), *The methodology developed by the Federal Planning Bureau to produce long-term scenario*, Working Paper 5-12, Bureau fédéral du Plan, <https://www.plan.be/admin/uploaded/201203070804440.wp201205.pdf>
- FESTJENS, M.-J. (1995), *Het pensioen. Een lange termijn contract versus het schrikbeeld van de vergrijzing*, in "De sociale zekerheid verzekerd?", DESPONTIN, M. et JEGERS M. (eds.), Referaten van het 22^{ste} Vlaams Wetenschappelijk Economisch Congres, VUBPRESS, pp. 271-331.
- FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL, (2013), Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries.
- FROGNEUX, V. et SAINTRAIN, M. (2014), *La 6^e réforme de l'État : enjeux en termes de soutenabilité budgétaire*, Working Paper 1-14, Bureau fédéral du Plan, https://www.plan.be/admin/uploaded/201401301349210.WP_0114.pdf
- LEBRUN, I. (2011), *What has been the damage of the financial crisis to Belgian GDP? - An assessment based on the FPB's medium-term outlook*, Working Paper 8-11, Bureau fédéral du Plan, <https://www.plan.be/admin/uploaded/201106221430150.wp201108.pdf>
- MINISTERE DES FINANCES, (2001), *Programme de stabilité de la Belgique 2002-2005*.
- SAINTRAIN, M. et WEEMAES, S. (2008), *Begrotingsoverschotten opbouwen om de vergrijzing in België aan te pakken: realiteit en verkenningen - Accumuler des surplus budgétaires pour faire face au vieillissement démographique en Belgique: réalités et perspectives*, Working Paper 5-08, Bureau fédéral du Plan, <http://www.plan.be/admin/uploaded/200802291620020.wp200805.pdf>
- SAINTRAIN, M. (2010), *Herziening van het Belgisch fiscaal federalisme: vragen omtrent de budgettaire houdbaarheid en omtrent budgettair beleid en economische cyclus - Révision du fédéralisme budgétaire belge : questions de politique de soutenabilité budgétaire et de politique budgétaire dans le cycle*, Working Paper 23-10, Bureau fédéral du Plan, https://www.plan.be/admin/uploaded/201103241433230.wp201023_fr.pdf

Annexe - Écart de soutenabilité : définitions

Avant de définir l'indicateur de soutenabilité, il est utile de définir la notion de dette implicite nette des pouvoirs publics (*nid*) qui représente la valeur actualisée des déficits primaires futurs :

$$nid_{t_0} = \sum_{i=t_0+1}^{\infty} \frac{-pb_i}{(1+r)^{i-t_0}} \quad (1)$$

où pb_i désigne le solde primaire exprimé en pour cent du PIB et r désigne le différentiel nominal entre le taux d'intérêt R et le taux de croissance économique Y , tel que $r = [R - Y]/[1 + Y]$, supposé constant pour simplifier les formulations¹⁴. Si la dette implicite nette est négative, cela signifie que l'État dispose d'avoirs implicites nets.

La dette implicite nette peut être décomposée en deux composantes : la composante « situation contemporaine » représente la dette implicite obtenue si le solde primaire structurel était constant à son niveau de t_0 à un horizon infini. La composante « évolutions de long terme » correspond à la dette implicite découlant de la variation du solde primaire structurel par rapport à son niveau contemporain. Cette dernière composante comprend donc les engagements découlant de la hausse des dépenses publiques liées à l'âge.

$$nid_{t_0} = \underbrace{-\frac{pb_{t_0}}{r}}_{\substack{\text{situation} \\ \text{contemporaine} \\ (A)}} + \underbrace{\sum_{i=t_0+1}^{\infty} \frac{-\Delta pb_i}{(1+r)^{i-t_0}}}_{\substack{\text{évolutions de long terme} \\ (B)}}, \text{ avec } \Delta pb_i = pb_i - pb_{t_0} \quad (2)$$

L'indicateur de soutenabilité se réfère à l'idée¹⁵ que la politique budgétaire est soutenable si l'État est solvable. Intuitivement, un État est solvable s'il peut « rembourser » sa dette contemporaine grâce ses avoirs implicites nets à un horizon indéterminé voire infini, c'est-à-dire si la somme de sa dette contemporaine (d) et de sa dette implicite nette (*nid*) est inférieure ou égale à zéro¹⁶.

$$d_{t_0} + nid_{t_0} \leq 0 \quad (3)$$

Formellement, dans la littérature économique, on dira qu'un État est solvable si sa contrainte budgétaire intertemporelle est respectée, c'est-à-dire si la dette contemporaine est inférieure ou égale à la valeur actualisée des soldes primaires futurs.

$$d_{t_0} - \sum_{i=t_0+1}^{\infty} \frac{pb_i}{(1+r)^{i-t_0}} \leq 0 \quad (4)$$

¹⁴ Les formulations pour des taux d'intérêt et de croissance économique variables sont données notamment dans CE (2016, pp. 160-163).

¹⁵ À la Blanchard et al. (1990).

¹⁶ Cette équation ne tient pas compte des actifs financiers détenus par les pouvoirs publics, du stock de capital public et de la dette contingente.

On notera que l'équation (3) est équivalente à l'équation (4). Si l'État n'est pas solvable et s'il ne souhaite pas faire défaut sur sa dette, il va devoir accumuler des actifs implicites nets à hauteur de $-adj$ pour respecter sa contrainte budgétaire intertemporelle.

$$d_{t_0} + nid_{t_0} + adj = 0 \tag{5}$$

En insérant l'équation (2) dans l'équation (5), on obtient :

$$-adj = d_{t_0} + nid_{t_0} = d_{t_0} + \left(-\frac{pb_{t_0}}{r} + \sum_{i=t_0+1}^{\infty} \frac{-\Delta pb_i}{(1+r)^{i-t_0}} \right) \tag{6}$$

Étant donné le cadre macroéconomique, l'accumulation de ces actifs implicites nets ne peut être réalisée que par un relèvement du solde primaire. Considérons que ces actifs soient obtenus par un relèvement constant apporté dès aujourd'hui à la trajectoire de solde primaire. Ce relèvement, dénoté $S2$, est appelé écart de soutenabilité.

$$-adj = \frac{S2}{r} \Leftrightarrow S2 = -r \times adj \tag{7}$$

En multipliant tous les termes de l'équation (6) par r , on obtient :

$$S2 = \underbrace{r d_{t_0} - pb_{t_0}}_C - r \underbrace{\sum_{i=t_0+1}^{\infty} \frac{pb_i - pb_{t_0}}{(1+r)^{i-t_0}}}_D \tag{8}$$

L'écart de soutenabilité $S2$ mesure donc l'ajustement constant à apporter dès aujourd'hui à la trajectoire de solde primaire pour garantir le respect de la contrainte budgétaire intertemporelle. Tout autre ajustement conduit à un écart infini sur le taux d'endettement à un horizon infini¹⁷.

L'écart de soutenabilité peut être décomposé en deux termes représentés par les parties C et D de l'équation (8). Le premier terme donne la part de l'écart de soutenabilité imputable à la situation contemporaine : il est égal à l'écart entre le solde primaire contemporain et le solde primaire requis pour stabiliser le taux d'endettement contemporain. Le second terme donne la part de l'écart de soutenabilité

¹⁷ La dette en t (d_t) est fonction de la dette en $t-1$, du solde primaire en t (pb_t) et du différentiel nominal (r) entre le taux d'intérêt (R) et le taux de croissance économique (Y) : $d_t = d_{t-1}(1+r) - pb_t$. Dès lors, la dette d'une année t quelconque, par rapport à une année de référence t_0 , s'écrit : $d_t = d_{t_0}(1+r)^{t-t_0} - \sum_{i=t_0+1}^t pb_i(1+r)^{t-i}$. Le respect de la contrainte budgétaire intertemporelle définie à l'équation (4) implique un taux d'endettement non explosif à long terme. À un horizon infini, ce dernier serait de : $E = \lim_{t \rightarrow \infty} (d_{t_0}(1+r)^{t-t_0} - \sum_{i=t_0+1}^t (pb_i + S2)(1+r)^{t-i})$. Supposons que la trajectoire de solde primaire soit modifiée non pas par $S2$ mais par $S2 + \varepsilon$. La dette convergerait alors vers : $F = \lim_{t \rightarrow \infty} (d_{t_0}(1+r)^{t-t_0} - \sum_{i=t_0+1}^t (pb_i + S2 + \varepsilon)(1+r)^{t-i})$. À un horizon infini, cet écart de trajectoire de solde primaire provoque un écart sur le taux d'endettement de $F - E = -\varepsilon \sum_{i=t_0+1}^{\infty} (1+r)^{t-i} = \pm \infty$ puisque $\sum_{i=t_0+1}^{\infty} (1+r)^{t-i} = \infty$. En conséquence, une petite variation permanente dans la trajectoire de solde primaire conduit à un écart infini sur le taux d'endettement.

imputable aux variations futures du solde primaire ; celles-ci sont exprimées en valeur actualisée, c'est-à-dire en termes de « dette implicite ».

Un écart de soutenabilité nul signifie que ni le poids de la dette contemporaine, ni le poids de la dette implicite nette ne sont susceptibles d'entraîner une trajectoire explosive du taux d'endettement. Le respect de la contrainte budgétaire intertemporelle peut donc être vu comme une condition d'absence de déclenchement d'un « effet boule de neige » considéré en termes intertemporels.

L'on peut définir un « taux de préfinancement » de la composante « évolutions de long terme » de la dette implicite nette, p , comme le rapport entre les termes C et D de l'équation (8) ci-dessus.

$$p = -\frac{C}{D} \quad (9)$$

Ce « taux de préfinancement » indique dans quelle mesure la situation contemporaine en matière de surplus primaire permet, non seulement de stabiliser la dette contemporaine, mais aussi de compenser les charges de la partie long terme de la dette implicite en termes de respect de la contrainte budgétaire intertemporelle. Si p est égal à 1 (ce qui implique que $S2$ soit égal à zéro), la composante « évolutions de long terme » de la dette implicite est entièrement « préfinancée ».

Notons que l'écart de soutenabilité est un indicateur structurel, c'est-à-dire indépendant de la position dans le cycle. Si l'écart de soutenabilité est calculé au départ d'indicateurs non structurels (solde primaire effectif et croissance du PIB effectif), les parties « situation contemporaine » et « évolution de long terme » peuvent comprendre chacune une composante cyclique quand l'écart de soutenabilité est mesuré pour une année t_0 pour laquelle l'écart de production n'est pas nul ainsi que l'impact des facteurs non récurrents (one-offs). La somme de ces éléments non structurels est nulle¹⁸ puisque toute projection de long terme suppose une résorption complète puis l'absence d'écart de production et que les one-offs sont par définition temporaires. Il est dès lors possible de corriger les composantes « situation contemporaine » et « évolution de long terme » pour l'impact des facteurs non structurels.

¹⁸ Du moins avec la méthode d'estimation des composantes cycliques de la Commission européenne.

Le Bureau fédéral du Plan

Le Bureau fédéral du Plan (BFP) est un organisme d'intérêt public chargé de réaliser, dans une optique d'aide à la décision, des études et des prévisions sur des questions de politique économique, socioéconomique et environnementale. Il examine en outre leur intégration dans une perspective de développement durable. Son expertise scientifique est mise à la disposition du gouvernement, du Parlement, des interlocuteurs sociaux ainsi que des institutions nationales et internationales.

Il suit une approche caractérisée par l'indépendance, la transparence et le souci de l'intérêt général. Il fonde ses travaux sur des données de qualité, des méthodes scientifiques et la validation empirique des analyses. Enfin, il assure aux résultats de ses travaux une large diffusion et contribue ainsi au débat démocratique.

Le Bureau fédéral du Plan est certifié EMAS et Entreprise Écodynamique (trois étoiles) pour sa gestion environnementale.

url : <http://www.plan.be>

e-mail: contact@plan.be

Reproduction autorisée, sauf à des fins commerciales, moyennant mention de la source.

Éditeur responsable : Philippe Donnay

Les publications du Bureau fédéral du Plan

Le BFP publie régulièrement les méthodes et résultats de ses travaux à des fins d'information et de transparence. Les publications du BFP s'organisent autour de trois séries : les Perspectives, les Working Papers, les Planning Papers. Le BFP publie également des rapports et occasionnellement, des ouvrages. Certaines des publications sont le fruit de collaborations avec d'autres institutions.

Toutes les publications du Bureau fédéral du Plan sont disponibles sur : www.plan.be

Les séries

Perspectives

L'une des principales missions du BFP est d'aider les décideurs à anticiper les évolutions futures de l'économie belge.

Le BFP établit deux fois par an, en février et en septembre, des prévisions à court terme pour l'économie belge, sous la responsabilité de l'Institut des comptes nationaux. Ces prévisions servent de base à la confection du budget de l'État et au contrôle budgétaire, d'où la dénomination de « budget économique ». Le BFP publie au printemps des perspectives économiques sur un horizon de cinq ans, dont une version préliminaire préparée en mars constitue le cadre macroéconomique du programme de

stabilité de la Belgique. Dans la foulée sont élaborées, en collaboration avec des institutions régionales, des perspectives économiques régionales.

Le BFP réalise également, une fois par an, des perspectives financières de long terme centrées sur le coût budgétaire du vieillissement ainsi qu'une analyse de la soutenabilité sociale des pensions, pour le compte du Comité d'étude sur le vieillissement dont il assure le secrétariat.

Chaque année, le BFP élabore, en collaboration avec Statbel (auparavant la Direction générale Statistique), des perspectives démographiques. Tous les trois ans, le BFP élabore pour la Belgique des perspectives énergétiques. Tous les trois ans, il élabore également des perspectives d'évolution de la demande des transports en collaboration avec le SPF Mobilité et Transports. Dans ces trois domaines, ces perspectives sont réalisées sur un horizon de long terme.

Working Papers

Les Working Papers présentent les résultats des recherches en cours menées dans les domaines d'étude du BFP. Ils sont publiés en vue de contribuer à la diffusion de la connaissance de phénomènes essentiellement économiques et d'encourager le débat d'idées. D'autre part, ils fournissent une base conceptuelle et empirique en vue de la prise de décisions. Ils ont souvent un caractère technique et s'adressent à un public de spécialistes.

Planning Papers

Les Planning Papers présentent des études finalisées portant sur des thèmes de plus large intérêt. Ils ne s'adressent pas spécifiquement à un public spécialisé et sont disponibles en français et en néerlandais.

Autres publications

Rapports

Les rapports décrivent les résultats de travaux menés sur la base de missions légales ou en réponse à des demandes spécifiques formulées notamment par les autorités, le gouvernement ou le Conseil central de l'économie.

Ouvrages

Occasionnellement, le BFP publie des études sous forme d'ouvrages.

Bureau fédéral du Plan
organisme d'intérêt public

Avenue des Arts 47-49
B-1000 Bruxelles
tél. : +32-2-5077311
fax : +32-2-5077373
e-mail : contact@plan.be
<http://www.plan.be>

Impression : Fedopress