

## LISTE DES ABREVIATIONS

BCE	Banque centrale européenne
BCN	Banques centrales nationales
BNB	Banque Nationale de Belgique
CE	Commission européenne
FMI	Fonds monétaire international
ICN	Institut des comptes nationaux
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
ONEM	Office national de l'emploi
PIB	Produit intérieur brut
SEBC	Système européen de banques centrales
SEC	Système européen des comptes
SNCB	Société nationale des chemins de fer belges
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
UE	Union européenne
UMTS	Universal Mobile Telecommunications System

## SIGNES CONVENTIONNELS

–	la donnée n'existe pas ou n'a pas de sens
e	estimation
n.	non disponible
p	provisoire
p.c.	pour cent
p.m.	pour mémoire

## SOLDES BUDGETAIRES CORRIGES DES VARIATIONS CONJONCTURELLES

### INTRODUCTION

Les mesures classiques du résultat laissé par les opérations budgétaires de l'ensemble des pouvoirs publics, telles que le solde global de financement ou le solde primaire (soit le solde global de financement à l'exclusion des charges d'intérêts), ne donnent qu'une indication imparfaite de l'orientation donnée à la politique budgétaire. En effet, l'évolution de ces soldes n'est pas déterminée uniquement par cette dernière, mais également par un certain nombre de facteurs extérieurs à la sphère d'influence directe des responsables politiques. La conjoncture économique générale est évidemment le principal de ces facteurs. Celle-ci influence le solde budgétaire des pouvoirs publics, vu que, compte tenu de l'effet des stabilisateurs automatiques, la sensibilité de leurs recettes à la conjoncture diffère fortement de celle de leurs dépenses. Une conjoncture plus favorable fait automatiquement progresser les recettes fiscales et parafiscales, tandis que si l'on fait abstraction des dépenses de chômage, les dépenses publiques ne sont guère influencées, ce qui conduit donc à une amélioration du solde des pouvoirs publics. Inversement, une conjoncture moins porteuse va de pair avec une détérioration de ce solde.

Pour cette raison, les organisations internationales, telles que le FMI, l'OCDE et la Commission européenne, utilisent depuis longtemps déjà, dans leurs analyses des politiques budgétaires, les indicateurs dits de soldes budgétaires corrigés des variations conjoncturelles, c'est-à-dire de soldes dont l'évolution a été adaptée pour en éliminer l'influence de la conjoncture. Ces indicateurs, en particulier la variation du solde primaire corrigé des variations conjoncturelles, devraient donner une image

plus fidèle de la politique budgétaire effectivement menée.

Dans la zone euro, l'appréciation de la politique budgétaire intervient comme un des éléments sur lesquels se fondent les décisions de politique monétaire dans le cadre du second pilier. Il importe donc que l'Eurosystème puisse disposer également de mesures fiables du solde des pouvoirs publics corrigé des variations conjoncturelles. Aussi une nouvelle méthode de correction des variations conjoncturelles a-t-elle été élaborée récemment au sein du SEBC, en vue d'une appréciation harmonisée de la politique budgétaire des Etats membres de l'Union européenne. Il a été jugé préférable de ne pas reprendre les indicateurs mis au point par les organisations internationales précitées pour deux raisons : d'une part, les méthodes que celles-ci utilisent sont susceptibles d'améliorations sur un certain nombre de points, d'autre part, les chiffres corrigés des variations conjoncturelles de ces organisations sont compatibles avec leurs propres estimations macroéconomiques et budgétaires, mais ne le sont pas nécessairement avec les projections de l'Eurosystème.

L'utilisation de données corrigées des variations conjoncturelles appelle toutefois un certain nombre d'observations. En premier lieu, il faut rappeler qu'outre la conjoncture, d'autres facteurs, qui ne sont pas directement liés à la politique budgétaire, déterminent également en partie les résultats budgétaires. Ainsi, en Belgique, on peut épingleur comme exemple la crise de la dioxine de 1999, qui indépendamment de son incidence sur la croissance économique, a entraîné un coût budgétaire direct de près de 0,2 p.c. du PIB, au titre de l'indemnisation des pertes de revenus et de la destruction des produits contaminés. Par ailleurs, l'influence de la conjoncture sur les comptes des pouvoirs

publics n'est, à l'évidence, pas directement mesurable : cette influence ne peut qu'être estimée. Toute méthode de correction destinée à tenir compte des variations conjoncturelles a, par conséquent, un caractère approximatif, et il convient de faire preuve de prudence dans l'interprétation des résultats obtenus. Enfin, il ne faut pas confondre les soldes corrigés des variations conjoncturelles avec les soldes structurels, desquels on a éliminé, non seulement l'incidence conjoncturelle mais aussi, dans la mesure du possible, l'influence de tout facteur non récurrent ou temporaire. En effet, certains aspects de la politique budgétaire peuvent également revêtir un tel caractère.

L'objectif du présent article est d'appliquer à la Belgique la nouvelle méthode de correction des variations conjoncturelles qui est utilisée à l'heure actuelle au sein du SEBC (appelée ci-dessous la « méthode standard »). L'article se compose de deux parties. Dans la première partie, la nouvelle méthode est brièvement exposée et les différences par rapport aux méthodes existantes sont commentées. La seconde partie est consacrée à la présentation des soldes budgétaires corrigés des variations conjoncturelles calculés selon cette méthode pour la Belgique, ainsi que des résultats de quelques simulations visant à montrer la sensibilité de ces indicateurs à la modification de certains paramètres de la méthode standard.

## 1. METHODES DE CORRECTION DES VARIATIONS CONJONCTURELLES

### 1.1 METHODES EXISTANTES

Les méthodes de correction des variations conjoncturelles sont généralement fondées sur une approche en deux étapes. Dans une première étape, l'environnement macroéconomique effectif est comparé à une situation considérée

comme « normale » et l'écart positif ou négatif par rapport à cette conjoncture normale est quantifié. Dans une seconde étape, l'incidence de cet écart sur le budget des pouvoirs publics, appelée composante conjoncturelle du solde budgétaire, est estimée à l'aide d'élasticités ou d'autres paramètres de sensibilités budgétaires. Le solde corrigé des variations conjoncturelles correspond simplement au solde observé dont on a déduit cette composante conjoncturelle.

#### 1.1.1 *Appréciation de l'environnement macroéconomique*

La première étape est probablement la plus controversée : il n'existe pas, en effet, de critères objectifs clairs permettant de définir ce qu'est un environnement macroéconomique « normal ». D'une manière générale, deux approches sont à cet égard possibles.

Une première approche consiste à dériver la situation conjoncturelle normale d'un modèle structurel dans lequel les fluctuations temporaires sont isolées des variations plus durables de l'environnement économique.

Il s'agit le plus souvent d'estimer des fonctions de production macroéconomiques, c'est-à-dire dans la version la plus simple, de mettre en rapport le stock disponible de facteurs de production avec la production totale. Cette approche exige toutefois certaines hypothèses concernant la spécification précise de la fonction de production et un jugement, controversé dans de nombreux cas, sur le taux « normal » d'utilisation du stock de capital et le taux de chômage naturel. En outre, les estimations de fonction de production se heurtent souvent à un certain nombre de problèmes économétriques (tels que la simultanéité entre la production et l'offre de facteurs de production, par exemple). Enfin, les fonctions de production macroéconomiques soulèvent un problème théorique potentiellement important, étant donné que la ligne de partage entre les variations structurelles et les fluctuations temporaires est parfois difficile à tracer, en

raison par exemple, d'effets d'hystérésis : des travailleurs qui perdent leur emploi lors d'une phase de déclin conjoncturel peuvent tomber dans une situation de chômage structurel s'ils perdent leurs compétences au cours de la période d'inactivité. Tant l'OCDE que le FMI utilisent l'approche « fonction de production » pour le calcul de soldes corrigés des variations conjoncturelles.

Indépendamment de l'approche « fonction de production », la production potentielle peut également être dérivée de manière structurelle par le biais de modèles dits de vecteurs autorégressifs structurels ou de modèles macroéconométriques.

Une deuxième approche, plus pragmatique, consiste à assimiler l'environnement économique « normal » à une évolution tendancielle des principales variables macroéconomiques. Cette tendance est alors calculée à l'aide de filtres statistiques. La définition de l'environnement économique « normal » n'est pas fondée sur la théorie économique, mais l'utilisation de filtres statistiques offre l'avantage important de permettre une appréciation harmonisée de la situation macroéconomique dans différents pays. Le filtre le plus utilisé, entre autres par la Commission européenne, est celui de Hodrick-Prescott<sup>1</sup>. Ce filtre calcule une tendance non linéaire dans laquelle la valeur tendancielle peut être décrite comme une moyenne mobile centrée et pondérée des valeurs observées : les poids attachés à ces observations décroissent à mesure que celles-ci sont éloignées dans le temps. Lors du lissage de la série temporelle, un compromis est recherché en vue de rester le plus près possible des valeurs observées tout en évitant les variations trop brusques de la croissance tendancielle. La mesure dans laquelle ce dernier objectif contrebalance le premier est déterminée par le paramètre de lissage – symbolisé générale-

ment dans la littérature consacrée à cette problématique par la lettre grecque  $\lambda$  –, la croissance tendancielle étant d'autant moins instable que celui-ci reçoit une valeur élevée.

Le filtre Hodrick-Prescott présente deux défauts notoires. D'une part, l'utilisation de ce filtre ou d'autres procédures de lissage n'est pas indiquée en cas de rupture structurelle soudaine de la tendance, car une telle rupture au cours d'une année donnée sera en effet lissée par le filtre et répartie sur plusieurs années. D'autre part, le filtre Hodrick-Prescott se heurte au problème dit « des points extrêmes ». A la fin (mais aussi au début) de la série temporelle, la valeur tendancielle ne peut plus être calculée comme une moyenne mobile centrée et devient donc trop tributaire des valeurs réellement observées. La tendance peut en être fortement biaisée. Afin de résoudre ce problème des points extrêmes, les séries temporelles sont généralement prolongées (artificiellement) par des estimations. Dans ce cas, le biais affectant les données tendancielles à la fin de la période d'observation est bien entendu inversement proportionnel à la qualité des estimations.

Outre la question de savoir comment appréhender l'environnement macroéconomique normal, le degré de détail avec lequel la situation conjoncturelle est décrite revêt également de l'importance. Dans la plupart des cas, cet examen ne porte que sur le PIB dans son ensemble, de sorte que la comparaison de la situation conjoncturelle avec une situation considérée comme normale revient à calculer l'écart de production.

### *1.1.2 Incidence sur les comptes des pouvoirs publics*

Dans une deuxième étape, on procède à l'estimation de l'incidence sur les comptes des pouvoirs publics des écarts observés par rapport à une situation conjoncturelle normale. Ici également, on peut d'une manière générale distinguer deux approches. Soit on réalise une estimation

<sup>1</sup> Hodrick, R.J., et Prescott, E.C., « Post-war U.S. business cycles : an empirical investigation », *Journal of Money, Credit and Banking*, n° 29 (1997), pp. 1-16.

économétrique de la relation entre le budget des pouvoirs publics et la conjoncture, soit on déduit la sensibilité du budget à la conjoncture des règles qui régissent les recettes ou les dépenses, ce qui suppose que celles-ci soient connues ou puissent être calculées. Si, par exemple, un impôt est linéaire, son élasticité par rapport à la base imposable est en principe de 1 ; si, en revanche, un impôt a un caractère progressif, l'élasticité – qui est en principe supérieure à 1 – peut être calculée pourvu que les données relatives à la répartition exacte de la base imposable entre les différents taux d'imposition soient disponibles. Les deux approches présentent des avantages et des inconvénients.

Les spécifications économétriques peuvent produire des estimations biaisées ou peu fiables. C'est le cas surtout lorsque les séries temporelles sur lesquelles se base l'évaluation sont biaisées par d'importants changements dans la politique budgétaire. Si, en outre, ces changements ont un lien étroit avec le cycle économique – lorsque par exemple, les pouvoirs publics ont mené dans le passé une politique anticyclique active –, l'élasticité estimée traduira non seulement l'importance des stabilisateurs automatiques, mais également la mesure dans laquelle les pouvoirs publics ont tenté d'aplanir le cycle conjoncturel. Comme la correction destinée à tenir compte des variations conjoncturelles ne peut prendre en considération que l'incidence automatique du cycle conjoncturel, cette élasticité serait dans ce cas surévaluée. Travailler avec des séries temporelles corrigées pour tenir compte d'(importants) changements dans la politique budgétaire ou intégrer ces modifications dans les spécifications économétriques, via des variables de contrôle, pourrait être une solution mais est presque impossible dans la pratique, étant donné que les informations fiables manquent en général<sup>1</sup>.

Quant à la sensibilité théorique du budget à la conjoncture, dérivée à l'aide des règles régissant les recettes ou les dépenses, celle-ci ne correspond pas toujours non plus à l'incidence effec-

tive de la conjoncture sur le budget, en particulier lorsque des changements de comportement des agents économiques peuvent être observés au cours du cycle conjoncturel, telles des fluctuations conjoncturelles de l'ampleur de la fraude. La taxe à la valeur ajoutée est un autre exemple : cette taxe est linéaire mais comporte différents taux, selon les types de biens et services consommés. Si la répartition de la consommation privée entre les différentes catégories ne varie pas, l'élasticité de la taxe à la valeur ajoutée par rapport à la consommation privée est en principe unitaire. Mais, lorsque la part des produits relativement les plus taxés augmente en période de bonne conjoncture et diminue dans le cas contraire, cette élasticité observée est alors plus élevée.

## 1.2 LA NOUVELLE METHODE STANDARD UTILISEE DANS LE CADRE DU SEBC<sup>2</sup>

La nouvelle méthode standard de correction des variations conjoncturelles utilisée dans le cadre du SEBC respecte la traditionnelle approche en deux étapes présentée ci-dessus. Comme à la Commission européenne, le filtre Hodrick-Prescott y est utilisé pour déterminer l'évolution tendancielle de l'activité économique. La méthode diffère toutefois de celle mise en œuvre par la Commission sur trois points.

En premier lieu, il a été décidé de ne pas assimiler la situation conjoncturelle à la seule évolution du PIB mais de la définir de manière plus large. Le choix d'une approche plus détaillée s'impose dès lors qu'un indicateur synthétique, comme l'écart de production, ne peut à lui seul caractériser la conjoncture, mais il se justifie

<sup>1</sup> L'une des rares études dans laquelle cela a été fait pour la Belgique est celle de R. Savage, « Recettes publiques belges 1960-99 et déterminants : effets « de structures » et impulsions discrétionnaires de politique fiscale », *Bulletin de documentation du Ministère des Finances*, janvier 2000.

<sup>2</sup> Cette méthode est expliquée plus en détail dans C. Bouthevillain, P. Cour-Thimann, G. van den Dool, P. Hernández de Cos, G. Langenus, M. Mohr, S. Momigliano et M. Tujula, « Cyclically Adjusted Budget Balances : An Alternative Approach », *European Central Bank Working Paper Series* (automne 2001, à paraître).

surtout parce que la situation budgétaire est déterminée non seulement par la croissance économique elle-même, mais également par la composition de cette dernière.

Cela s'explique par le fait que plusieurs catégories de revenus et de dépenses peuvent être imposées de manière différente. Ainsi, les revenus du travail sont généralement taxés plus lourdement que les bénéfices des entreprises, et les exportations et les investissements ne sont en principe pas soumis aux impôts indirects, alors que c'est le cas de la consommation privée et des investissements en logements. La croissance économique exerce donc un effet d'autant plus favorable sur les comptes des pouvoirs publics qu'elle est soutenue par une hausse des revenus du travail, de la consommation privée et des investissements en logements.

Les méthodes qui sont utilisées à l'heure actuelle par les organisations internationales négligent largement ces effets de composition. En basant la correction des variations conjoncturelles sur l'estimation du rapport entre les diverses rubriques du budget et le PIB, elles prennent en effet en compte la composition moyenne de la croissance économique observée dans le passé. Les effets véritables de modifications de la composition de la croissance ne peuvent être appréhendés qu'en définissant la situation conjoncturelle directement à partir des composantes du PIB.

Concrètement, quatre grandes catégories de recettes et une catégorie de dépenses du budget des pouvoirs publics, dont la sensibilité aux évolutions conjoncturelles est clairement établie, sont prises en considération. Il s'agit des impôts directs payés par les ménages, des cotisations sociales, des impôts directs payés par les sociétés, des impôts indirects et des dépenses liées au chômage. Pour chacune de ces catégories, on a recherché une variable macroéconomique qui en détermine l'évolution de manière plus directe que le PIB : les revenus du travail pour les cotisations sociales et les impôts directs payés par les ménages, la somme de la consommation

privée et des investissements en logements pour les impôts indirects, le revenu primaire brut des entreprises pour les impôts directs payés par les sociétés et le nombre de chômeurs pour les dépenses liées au chômage. Pour analyser la relation entre les impôts directs payés par les ménages et les revenus du travail, une distinction a en outre été faite entre l'emploi et le revenu du travail moyen. Compte tenu du caractère progressif de l'impôt des personnes physiques, ces deux composantes peuvent en effet exercer une incidence différente sur les impôts directs payés par les ménages. Par ailleurs, l'emploi et le revenu du travail moyen ont été limités au secteur privé : la correction des variations conjoncturelles vise en effet à corriger les résultats budgétaires observés des fluctuations conjoncturelles sur lesquelles les pouvoirs publics ne peuvent guère ou pas exercer d'influence, ce qui n'est bien sûr pas le cas pour les revenus du travail perçus dans le secteur des administrations publiques.

Globalement, la nouvelle méthode standard définit donc la situation conjoncturelle au moyen de cinq variables macroéconomiques plutôt que par le seul PIB. Le filtre Hodrick-Prescott est dès lors appliqué à cinq séries distinctes (déflatées, au besoin, des effets de prix) et non au seul PIB, et les élasticités des divers postes du budget sont calculées par rapport à ces cinq variables.

Une seconde innovation importante réside dans le choix du paramètre de lissage utilisé dans le cadre du filtre Hodrick-Prescott. La Commission européenne considère 100 comme la valeur de référence. Des recherches récentes<sup>1</sup> avancent toutefois des valeurs beaucoup plus faibles pour ce paramètre. Des séries temporelles stationnaires peuvent être considérées comme une

<sup>1</sup> Les critères techniques qui poussent à retenir un paramètre de lissage très peu élevé sont notamment exposés dans Pedersen, T.M., « The Hodrick Prescott Filter, the Slutsky Effect, and the Distortionary Effect of Filters », University of Copenhagen, Institute of Economics, *Working Paper* (1998) ; et dans Kaiser, R. et Maravall, A., « Estimation of the Business Cycle : A Modified Hodrick-Prescott Filter », Banco de España – Servicio de Estudios, *Documento de Trabajo*, No. 9912 (1999).

moyenne pondérée de cycles de longueurs différentes. Le choix du paramètre de lissage du filtre Hodrick-Prescott revient en fait à déterminer la longueur des fluctuations que l'on souhaite encore intégrer au niveau de la composante conjoncturelle de la série temporelle. Ainsi, la valeur choisie par la Commission européenne implique notamment que la majeure partie des fluctuations de 15 à 20 ans sont intégrées dans la composante conjoncturelle. Une valeur de 8, qui est plus proche de ce que l'on retrouve dans les recherches récentes, signifie par contre qu'une importante partie des fluctuations d'une longueur de 8 ans ne sont pas comprises dans la composante conjoncturelle mais dans la tendance à long terme.

Pour la nouvelle méthode standard de correction des variations conjoncturelles, on a considéré qu'une période de 8 ans est un délai raisonnable pour analyser l'incidence de la conjoncture sur le budget et que le paramètre de lissage devrait être de 30. Cette valeur implique que les fluctuations conjoncturelles inférieures ou égales à 8 ans sont pratiquement entièrement intégrées dans la composante conjoncturelle, tandis que les fluctuations beaucoup plus longues sont largement englobées dans la composante tendancielle à long terme.

Ce choix est dans une large mesure normatif et doit être placé dans le cadre du pacte européen de stabilité et de croissance. L'obligation qui y est mentionnée de présenter, « à moyen terme », un budget proche de l'équilibre ou en excédent est le plus couramment interprétée comme devant être évaluée sur l'ensemble du cycle conjoncturel, c'est-à-dire qu'elle concerne le solde des administrations publiques corrigé des variations conjoncturelles. Des paramètres de lissage plus élevés signifieraient que les résultats budgétaires sont également corrigés des fluctuations conjoncturelles relativement longues, ce qui allonge le délai au cours duquel les budgets doivent être, en moyenne, proches de l'équilibre ou en excédent. En d'autres termes, plus la valeur du paramètre de lissage est

élevée, plus l'obligation du pacte de stabilité et de croissance peut être interprétée avec souplesse.

Enfin, la nouvelle méthode standard de correction des variations conjoncturelles diffère également de celle des institutions internationales par une sélection plus minutieuse des postes du budget sensibles aux variations conjoncturelles. Ainsi, parmi les diverses catégories du budget, les composantes qui n'ont pas de relation directe avec la variable macroéconomique correspondante ne sont pas prises en compte. Dans le cas des impôts directs payés par les ménages par exemple, il s'agit essentiellement des impôts payés par le personnel des administrations publiques et du précompte mobilier : il est évident qu'aucune de ces deux catégories ne dépend directement de l'évolution de l'emploi et du revenu du travail moyen dans le secteur privé.

## 2. SOLDES BUDGETAIRES CORRIGES DES VARIATIONS CONJONCTURELLES EN BELGIQUE

### 2.1 LA METHODE STANDARD

Les données utilisées sont celles des comptes nationaux (en tenant compte, pour les flux budgétaires, de la nouvelle version des comptes des administrations publiques que l'ICN a publiée le 27 juin 2001), complétées pour l'année en cours par les estimations présentées dans la Revue économique de mai 2001. L'exercice porte sur la période allant de 1980 à 2001. En vue de pallier le problème des points extrêmes que pose le filtre Hodrick-Prescott, les séries temporelles macroéconomiques ont été prolongées jusqu'en 2008 avec des hypothèses de travail quant à l'évolution future de la croissance tendancielle.

### 2.1.1 Réévaluation des élasticités budgétaires

Dans le cadre de la nouvelle méthode de correction des variations conjoncturelles, les élasticités des différentes catégories budgétaires par rapport aux variables macroéconomiques de référence ont été réévaluées. Cette opération a été faite sur la base d'estimations économétriques, sauf dans le cas des élasticités par rapport à l'emploi dans le secteur privé des impôts payés par les ménages et des cotisations de sécurité sociale, pour lesquelles on a retenu l'hypothèse technique d'une élasticité unitaire. Le coefficient estimé de l'élasticité des cotisations de sécurité sociale par rapport au revenu du travail moyen dans le secteur privé, enfin, ne s'est pas avéré significativement différent de la valeur de 1 à laquelle on s'attend en théorie en raison du caractère presque entièrement linéaire du système : il a dès lors été arrondi à cette valeur.

Les élasticités ainsi réévaluées sont particulièrement proches des chiffres récemment publiés par l'OCDE<sup>1</sup>. La différence la plus importante réside dans les impôts directs payés par les sociétés. L'élasticité de cette catégorie de recettes par rapport à un quelconque indicateur des bénéfices des sociétés est toutefois particulièrement difficile à évaluer, en raison de l'absence

d'équivalent macroéconomique approprié pour la notion fiscale de « résultats de société », mais aussi et surtout du caractère non linéaire de la règle de calcul de l'impôt : aucun impôt négatif n'est en effet prélevé sur des pertes.

Il est aisé de déduire des méthodes traditionnelles de correction des variations conjoncturelles une mesure synthétique de la sensibilité du budget à la conjoncture. Cette sensibilité indique dans quelle mesure le solde (primaire) varie lorsque la croissance économique est de 1 point de pourcentage supérieure (ou inférieure) aux prévisions. Un tel indicateur n'est en principe pas disponible dans la nouvelle méthode standard, étant donné que la conjoncture n'est pas décrite sur la base du PIB, mais sur celle des variables de référence précitées. Pour connaître l'incidence sur le budget d'une divergence de la croissance du PIB de 1 point de pourcentage, cette dernière doit donc faire l'objet d'une hypothèse sur sa composition en fonction des variables macroéconomiques de référence pour les catégories budgétaires considérées. Toute modi-

<sup>1</sup> van den Noord, Paul, « The size and role of automatic stabilizers in the 1990s and beyond », *Economics Department Working Paper*, n° 230 (janvier 2000).

**TABLEAU 1 – ELASTICITES BUDGETAIRES PAR RAPPORT AUX VARIABLES MACRO-ECONOMIQUES DE REFERENCE**

Catégorie budgétaire	Variable de référence	BNB/SEBC	OCDE
Impôts directs payés par les ménages	Emploi dans le secteur privé .....	1,00	1,00
Impôts directs payés par les ménages	Revenu du travail moyen dans le secteur privé	1,36	1,40
Cotisations de sécurité sociale	Emploi dans le secteur privé .....	1,00	1,00
Cotisations de sécurité sociale	Revenu du travail moyen dans le secteur privé	1,00	0,90
Impôts directs payés par les sociétés	Revenu primaire brut des sociétés .....	0,72	1,00
Impôts indirects	Consommation privée et investissements en logements .....	0,97	1,00
Dépenses de chômage	Nombre de chômeurs .....	0,92	1,00

Sources : BNB, OCDE.

fication dans le choix de la composition de la croissance du PIB débouche sur une autre sensibilité du budget.

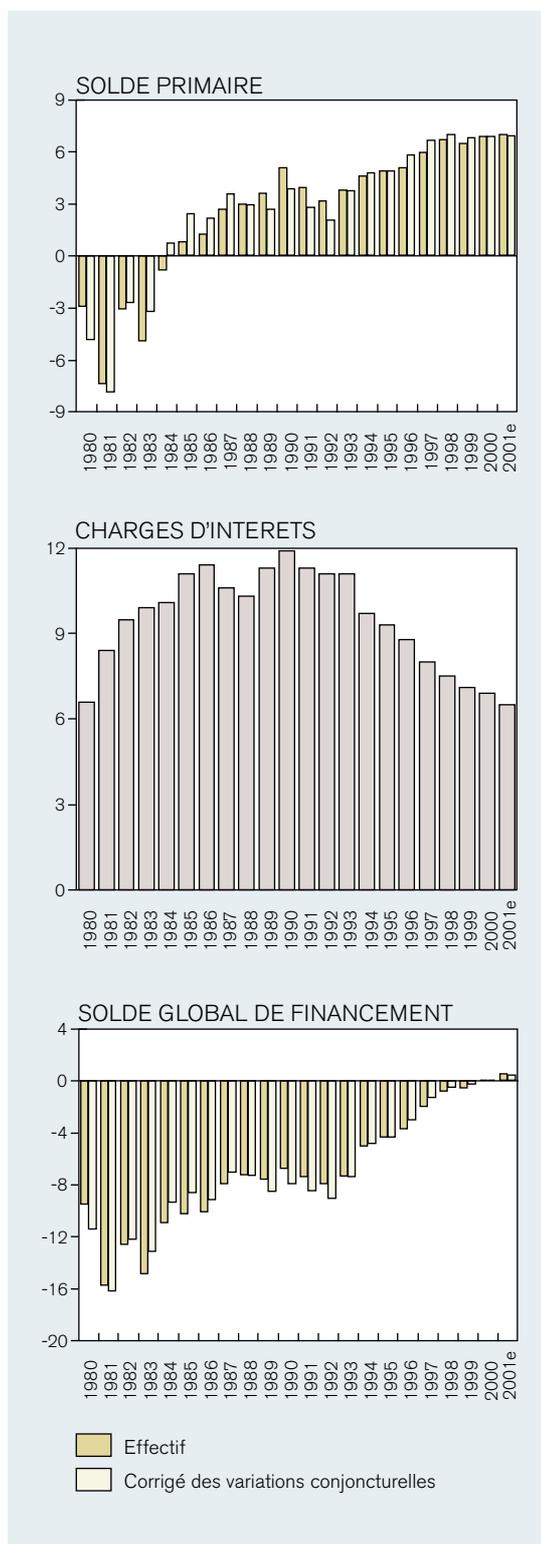
Dans cet article, le cadre de référence suivant a été retenu : pour atteindre une croissance globale du PIB de 1 p.c., toutes les composantes privées du PIB augmentent au même rythme alors que les composantes publiques (pour lesquelles, comme on l'a indiqué plus haut, aucune évolution conjoncturelle indépendante de la politique budgétaire ne peut être supposée) du PIB restent inchangées. Cela implique que la consommation privée, par exemple, progresse de plus de 1 p.c., puisque les dépenses publiques de consommation et de formation brute de capital fixe n'augmentent pas. Il est possible, dans ce cadre de référence, de déduire des élasticités budgétaires estimées et de la sélection précise des postes budgétaires sensibles à la conjoncture, une sensibilité budgétaire de 0,56, soit une valeur comprise entre la plus récente évaluation de l'OCDE qui est de 0,61 et la mesure approximative de 0,50 qui est plus couramment utilisée.

### 2.1.2 Evolution des soldes corrigés des variations conjoncturelles

Au début des années quatre-vingt, la situation des finances publiques était, comme on le sait, particulièrement préoccupante. La politique accommodante menée lors de la récession de 1981 avait porté le déficit primaire corrigé des variations conjoncturelles à près de 8 p.c. du PIB. Grâce à la politique d'assainissement continue qui fut menée par la suite, ce solde s'est mué, en quelques années, en un excédent supérieur à 3,5 p.c. du PIB. Un relâchement budgétaire s'est cependant produit à la fin de la décennie. Certes, l'excédent primaire effectif a continué à progresser jusqu'en 1990, mais cette évolution n'était imputable qu'à la bonne conjoncture : l'assouplissement budgétaire ressort clairement de la détérioration du solde primaire corrigé des variations conjoncturelles à

**GRAPHIQUE 1 – SOLDES BUDGETAIRES EFFECTIFS ET CORRIGES DES VARIATIONS CONJONCTURELLES**

(pourcentages du PIB)



Sources : ICN, BNB.

**TABEAU 2 – SOLDE PRIMAIRE CORRIGE DES VARIATIONS CONJONCTURELLES ET POLITIQUE BUDGETAIRE***(pourcentages du PIB, sauf indication contraire)*

	2000	2001 e
Politique en matière de recettes . . . . .	-0,5	-0,4
<i>cotisations de sécurité sociale</i> . . . . .	-0,5	-0,25
<i>impôts</i> . . . . .	-	-0,15
Politique en matière de dépenses . . . . .	+0,6	+0,6
<i>croissance réelle des dépenses primaires (en pourcentage)</i> . . . . .	1,5	1,4
	<i>inférieure à la croissance tendancielle du PIB (2,75 p.c.)</i>	
Autres facteurs . . . . .	-	-0,15
<i>croissance anormalement faible des recettes de TVA</i> . . . . .	-	-0,15
Variation du solde primaire corrigé des variations conjoncturelles . . . . .	+0,1	0,0

Sources : Documents budgétaires, ICN, BNB.

partir de 1988. En 1992, ce dernier était retombé à 2 p.c. du PIB à peine, soit plus d'un point de pourcentage et demi de moins que cinq ans plus tôt.

Sous l'influence notamment des critères de convergence budgétaires du traité sur l'Union européenne, l'année 1993 a marqué le début d'une seconde période de consolidation au cours de laquelle l'excédent primaire corrigé des influences conjoncturelles a systématiquement progressé, pour atteindre un niveau de près de 7 p.c. du PIB en 1997. Dans les années qui ont suivi, la consolidation budgétaire ne s'est plus renforcée de manière significative et l'excédent primaire corrigé des variations conjoncturelles est demeuré pratiquement inchangé.

Le solde global corrigé des variations conjoncturelles a également affiché une nette tendance à la hausse depuis 1981, en raison de l'amélioration considérable du solde primaire corrigé des variations conjoncturelles, mais aussi, dans les

années nonante, de la baisse des charges d'intérêts. En 2000, un excédent budgétaire a été enregistré tant sur la base des données effectives que sur celle des données corrigées des influences conjoncturelles.

### 2.1.3 Confrontation avec la politique budgétaire des années 2000-2001

L'évolution du solde primaire corrigé des variations conjoncturelles est, comme il a été signalé, un indicateur indirect de la politique budgétaire. Elle peut être comparée à des informations plus directes relatives à cette politique. En ce qui concerne les recettes, il s'agit évidemment de l'incidence budgétaire estimée de mesures, telles que les variations des taux d'imposition ou de la base imposable par exemple. S'agissant des dépenses, l'incidence de la politique budgétaire peut être moins facilement attribuée à des « mesures », étant donné que pour pouvoir la mesurer, il est nécessaire de connaître la croissance « spontanée » des dépenses. Cette incidence est donc difficile à déterminer, mais elle peut être quantifiée grossièrement comme la différence entre la croissance réelle des dépenses primaires et la croissance tendancielle du PIB, multipliée par le rapport entre ces dépenses primaires et le PIB.

En 2000, les mesures en termes de recettes ont principalement consisté en une forte extension des réductions de cotisations de sécurité sociale. Ces dernières auraient réduit le solde des pouvoirs publics de quelque 0,5 p.c. du PIB. En contrepartie, la croissance des dépenses primaires, déflatée à l'aide de l'indice national des prix à la consommation, est toutefois restée limitée à 1,5 p.c. Il s'agit d'une progression nettement moins élevée que la croissance tendancielle du PIB en termes réels qui, calculée sur la base d'un filtre Hodrick-Prescott avec un paramètre de lissage de 30, aurait atteint environ 2,75 p.c. L'incidence de cette maîtrise des dépenses peut dès lors être estimée à près de 0,6 p.c. du PIB. Les réductions des cotisations de sécurité sociale ont

donc été amplement compensées par la faible croissance des dépenses, de sorte que l'excédent primaire corrigé des variations conjoncturelles est resté presque constant.

Les diminutions de prélèvements se poursuivent durant l'année en cours. D'une part, les recettes de l'impôt des personnes physiques sont réduites par une première incidence significative de la suppression progressive de la cotisation complémentaire de crise, ainsi que par la réduction d'impôt pour les habitants de la région flamande. D'autre part, les réductions de cotisations de sécurité sociale en 2001 impliqueraient un coût budgétaire complémentaire d'environ 0,25 p.c. du PIB, lié pour l'essentiel au fait que celles-ci ne sont entrées en vigueur que le 1<sup>er</sup> avril 2000 et ne jouent donc sur une année entière qu'à partir de 2001. Sous l'effet de ces mesures, le rapport entre les recettes publiques et le PIB se réduirait cette année de quelque 0,4 point de pourcentage. Tout comme l'année précédente, la croissance des dépenses primaires serait toutefois modérée : déflatée au moyen de l'indice national des prix à la consommation, elle atteindrait à peine 1,4 p.c. Comme la croissance tendancielle du PIB s'établirait toujours aux alentours de 2,75 p.c. du PIB, cette progression modérée des dépenses aurait à nouveau une incidence favorable de quelque 0,6 p.c. du PIB sur l'excédent primaire corrigé des variations conjoncturelles.

Au total, l'incidence positive de la faible croissance des dépenses serait un peu plus importante que l'effet négatif des nouvelles diminutions de recettes, de sorte que l'on aurait pu s'attendre en 2001 à un léger accroissement du surplus primaire corrigé de l'influence de la conjoncture. D'autres facteurs contribueraient néanmoins à ce que celui-ci demeure inchangé, le principal d'entre eux consistant en la croissance anormalement faible des recettes de TVA. Au cours des six premiers mois de 2001, celles-ci ont en effet reculé de plus de 4 p.c. par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Peut-être s'agit-il pour partie d'un phénomène temporaire, étant donné que les chiffres mensuels des recettes de TVA sur la base de caisse présentent un profil assez irrégulier ; ces recettes pourraient alors enregistrer un certain rétablissement au cours de la seconde moitié de l'année. Cependant, dans son estimation concernant l'évolution des recettes de TVA pour 2001, la Banque a, par prudence, retenu un taux de croissance nettement inférieur à celui qui découlerait en principe, en l'absence de mesures importantes, de la croissance prévue de la consommation privée et des investissements en logements. Selon toute vraisemblance, cet élément spécifique n'est pas attribuable à la conjoncture économique et entraîne dès lors logiquement une diminution de l'excédent corrigé des variations conjoncturelles, à concurrence de quelque 0,15 p.c. du PIB. Il ne peut toutefois pas non plus être imputé à la politique budgétaire.

**TABLEAU 3 – SOLDES CORRIGES DES VARIATIONS CONJONCTURELLES ET SOLDES STRUCTURELS**

(pourcentages du PIB)

	Solde primaire			Solde total		
	1999	2000	2001 e	1999	2000	2001 e
Solde corrigé des variations conjoncturelles .....	6,8	6,9	6,9	-0,3	0,1	0,4
Principaux facteurs non récurrents .....	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	-0,2	0,1
Solde structurel .....	6,9	7,1	6,8	-0,2	0,3	0,3
Variation du solde structurel .....		<b>+0,2</b>	<b>-0,4</b>		<b>+0,4</b>	<b>+0,0</b>

Sources : ICN, BNB.

#### 2.1.4 Soldes structurels

Si, en outre, on élimine des soldes corrigés des variations conjoncturelles les facteurs non récurrents et temporaires, l'on obtient un indicateur de la situation budgétaire fondamentale ou structurelle.

En 1999, les facteurs non récurrents et temporaires ont eu un effet légèrement négatif sur les soldes budgétaires. L'incidence de quelques facteurs défavorables sur les dépenses primaires - dont le coût direct de la crise de la dioxine, estimé à 0,2 p.c. du PIB, a de loin été le plus important - n'a en effet pas été entièrement compensée par la décision de faire rembourser les aides Maribel accordées indûment par le passé. Conformément à la méthodologie du SEC95, ce remboursement devait en effet être comptabilisé en 1999, c'est-à-dire l'année au cours de laquelle la Cour de justice européenne a contraint l'Etat belge à récupérer ces aides auprès des entreprises, que cette récupération ait réellement eu lieu cette année-là ou non.

L'an dernier, les facteurs non récurrents et temporaires ont eu une incidence négative un peu plus importante. Les dépenses ont en effet été gonflées à concurrence de quelque 0,2 p.c. du PIB par plusieurs facteurs particuliers, tels que le versement à la SNCB de la deuxième tranche des fonds qui avaient été reçus en 1997 des autorités néerlandaises en vue de l'aménagement de la ligne à grande vitesse entre Anvers et Rotterdam. En 2000, le solde primaire structurel s'est donc amélioré un peu plus fortement que l'excédent primaire corrigé des variations conjoncturelles.

En 2001, les facteurs non récurrents et temporaires auraient en revanche une incidence favorable sur la situation budgétaire. Les dépenses primaires seraient en effet réduites par le produit de la vente aux enchères de licences UMTS et par la vente de bâtiments prévue par le pouvoir fédéral. Ces deux opérations, qui représentent ensemble environ 0,25 p.c. du PIB, doivent

en effet être déduites des dépenses en capital, conformément à la méthodologie des comptes nationaux. L'influence favorable de ces opérations serait toutefois compensée en partie par la croissance anormalement faible des recettes de TVA. En 2001, le maintien à peu près au même niveau que l'année précédente du solde primaire corrigé des variations conjoncturelles est donc dû en grande partie à un net retournement de l'incidence des facteurs non récurrents et temporaires. Le surplus primaire structurel diminuerait par conséquent de 0,4 p.c. du PIB cette année. Le solde structurel global resterait quant à lui pratiquement inchangé.

## 2.2 VARIANTES DE LA MÉTHODE STANDARD

Différentes méthodes peuvent être utilisées pour corriger les soldes budgétaires des variations conjoncturelles. Pour une même méthode, il faut parfois aussi établir un choix entre certains paramètres. On examinera ci-dessous, pour la Belgique, quelques variantes de la méthode standard harmonisée appliquée au sein du SEBC, en abordant successivement les effets de composition, la problématique de la prolongation des séries temporelles et le choix du paramètre de lissage du filtre Hodrick-Prescott.

### 2.2.1 Effets de composition

Une des principales innovations de la nouvelle méthode standard de correction des variations conjoncturelles est l'approche « désagrégée », dans laquelle la situation conjoncturelle est décrite non par le biais du seul PIB réel mais via une série de variables macroéconomiques, dont les évolutions devraient en principe avoir une incidence plus directe sur les catégories budgétaires retenues. Cette approche permet, on l'a dit, de tenir compte de changements dans la composition de la croissance économique. On peut toutefois se demander si de tels effets de composition ont eu une réelle importance dans le passé.

Pour répondre à cette question, on a recalculé les soldes primaires corrigés des variations conjoncturelles pour la Belgique de 1980 à 2001 sans tenir compte d'effets de composition, à l'instar des méthodes appliquées par les institutions internationales. Dans cette perspective, on a supposé que toutes les séries temporelles considérées présentaient la même déviation par rapport à leur valeur tendancielle que le PIB, ce qui revient à ramener la situation conjoncturelle à l'écart de production. Pour ne pas perturber la comparaison, l'écart de production a, comme dans la méthode standard, été calculé sur la base du filtre Hodrick-Prescott avec un paramètre de lissage de 30. La comparaison de ces soldes primaires corrigés des variations conjoncturelles alternatifs avec les soldes calculés sur base de la nouvelle méthode standard reflète l'importance des effets de composition de la croissance.

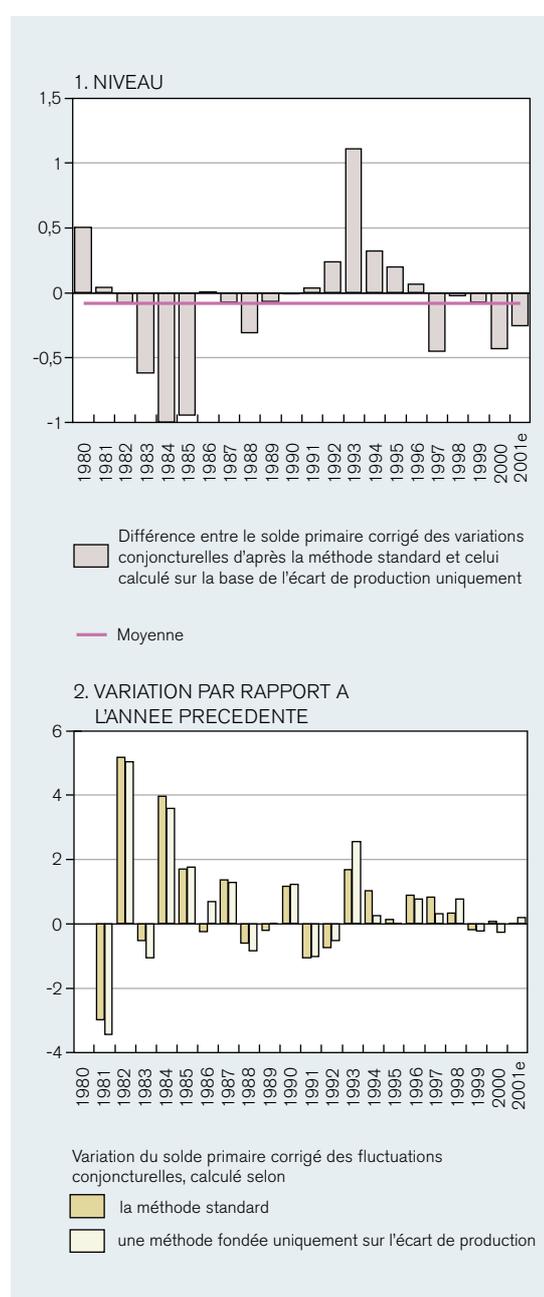
Sur l'ensemble de la période allant de 1980 à 2001, l'écart entre les deux approches est négligeable en moyenne. Ce n'est pas surprenant, puisque l'application du filtre Hodrick-Prescott à chacune des séries temporelles, c'est-à-dire la détermination de valeurs tendancielle différentes pour chaque série, implique que les résultats budgétaires soient corrigés pour tenir compte uniquement de fluctuations temporaires et non de glissements structurels dans la composition du PIB. Sur une période suffisamment longue, les effets de changements dans la composition de la croissance devraient donc être en moyenne pratiquement nuls.

Il n'en demeure pas moins que l'écart entre les deux approches est particulièrement grand pour certaines années. Dans certains cas, comme lors de la récession de 1993, cet écart s'élève à 1 p.c. du PIB, voire davantage. L'approche basée sur l'écart de production fournit même, pour certaines années, une évolution de signe inverse pour le solde primaire corrigé des variations conjoncturelles. C'est le cas, par exemple, de l'année 2000. La méthode standard indique une légère augmentation du surplus primaire corrigé

des variations conjoncturelles – ce qui suggère un léger resserrement de la politique budgétaire –, alors que, selon l'autre approche, fondée uniquement sur l'écart de production, ce solde

**GRAPHIQUE 2 – SOLDES PRIMAIRES CORRIGES DES VARIATIONS CONJONCTURELLES : L'IMPORTANCE DES EFFETS DE COMPOSITION**

(pourcentages du PIB)



Sources : ICN, BNB.

se serait détérioré de 0,3 p.c. du PIB, ce qui indique un assouplissement de la politique budgétaire. Cette différence est à imputer à des effets de composition particulièrement défavorables en 2000 : la croissance des principales variables de référence (les revenus du travail dans le secteur privé d'un côté et la consommation des ménages et les investissements en logements de l'autre) a en effet été considérablement plus basse que la croissance de 4 p.c. de l'activité.

Les effets de composition peuvent donc être très importants. Les méthodes de correction des variations conjoncturelles qui ne les prennent pas en considération risquent de conduire non seulement à surestimer ou sous-estimer le niveau des soldes budgétaires corrigés des variations conjoncturelles, mais également à ne pas évaluer correctement l'orientation de la politique budgétaire.

### 2.2.2 Prolongation des séries temporelles

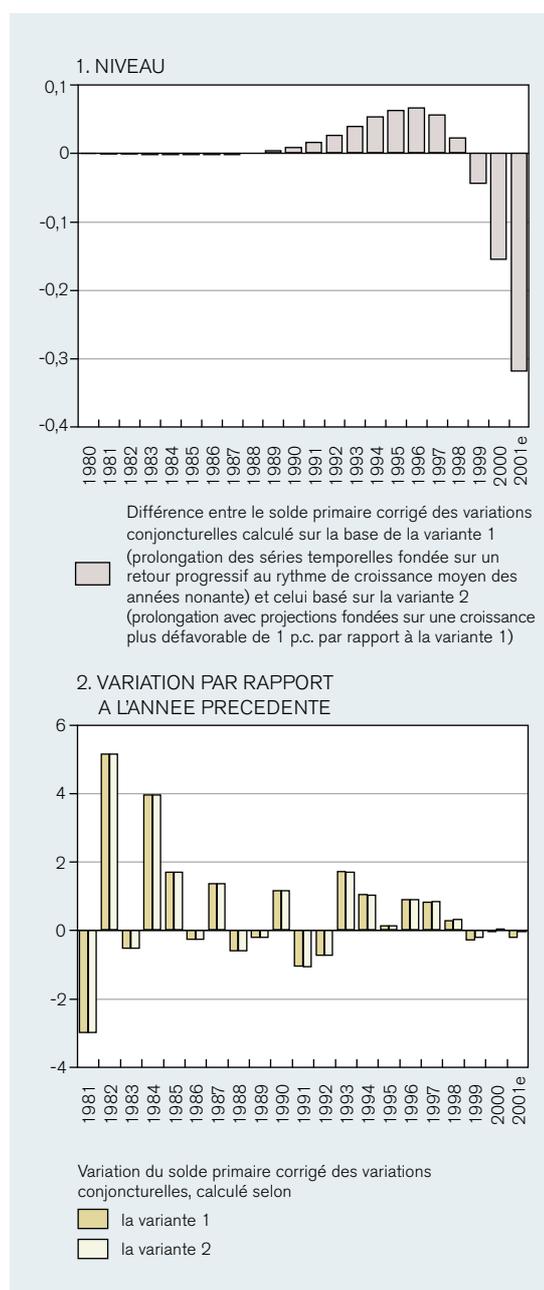
Dans la nouvelle méthode standard de correction des variations conjoncturelles, les séries temporelles macroéconomiques sont prolongées au moyen de projections, étant donné le problème des points extrêmes du filtre Hodrick-Prescott. La manière de prolonger ces séries a toutefois un effet sur les valeurs tendancielle et, par là, sur les soldes budgétaires corrigés des variations conjoncturelles.

Pour évaluer l'importance de cette influence, les soldes corrigés des variations conjoncturelles ont été recalculés sur la base de deux variantes. Dans une première variante, les séries temporelles sont prolongées jusqu'en 2008, avec la croissance en 2008 égale à la progression du PIB observée en moyenne de 1990 à 2001, et celle des années intermédiaires déterminée au moyen d'une interpolation linéaire entre 2001 et 2008. Dans l'autre variante, la croissance des séries temporelles pour les années 2002-2008 est chaque fois plus défavorable de 1 point de pourcentage que dans la première variante (c'est-à-dire inférieure, sauf pour le nombre de chômeurs où elle est supérieure).

Il ressort de ces simulations que les résultats des deux dernières années présentent une certaine sensibilité à la manière dont la série temporelle est

**GRAPHIQUE 3 – SOLDES PRIMAIRES CORRIGES DES VARIATIONS CONJONCTURELLES : INFLUENCE DE LA PROLONGATION DES SERIES TEMPORELLES MACROECONOMIQUES**

(pourcentages du PIB)



Sources : ICN, BNB.

prolongée. L'écart entre les deux variantes de l'estimation de l'excédent budgétaire primaire corrigé des variations conjoncturelles s'élève en 2001 à quelque 0,3 p.c. du PIB. Il arrive également que l'orientation de la politique budgétaire soit appréciée un peu différemment en fonction de la manière dont les séries sont prolongées : en 2000, par exemple, il y a eu, selon la variante 1, un assouplissement, minime il est vrai, de cette politique, tandis que la variante 2 indique un durcissement, tout aussi infime, de la politique budgétaire.

D'un point de vue théorique, on peut justifier que les valeurs tendancielles (et donc les soldes budgétaires corrigés des variations conjoncturelles) soient en partie déterminées par les observations futures. Dans la pratique, cela constitue toutefois un élément d'incertitude supplémentaire dans l'estimation des soldes corrigés des variations conjoncturelles. Il faut donc être bien conscient du fait que les résultats dépendent dans une certaine mesure des projections utilisées pour l'environnement macroéconomique et, par exemple, interpréter avec circonspection de faibles variations du solde primaire corrigé des variations conjoncturelles.

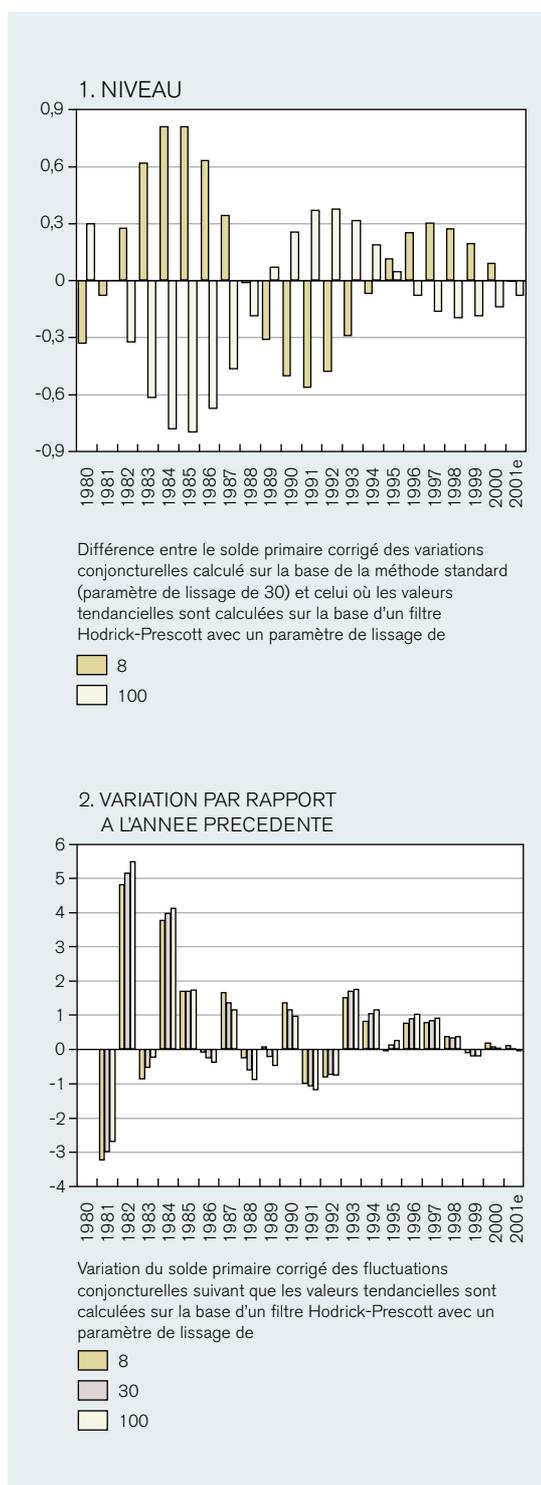
### 2.2.3 Choix du paramètre de lissage

Les raisons du choix d'une valeur de 30 pour le paramètre de lissage du filtre Hodrick-Prescott, ont déjà été expliquées plus haut. Pour vérifier dans quelle mesure ce choix est déterminant pour les soldes primaires corrigés des variations conjoncturelles, ces derniers ont également été calculés avec des paramètres de lissage de respectivement 100, soit la valeur retenue par la Commission européenne, et 8, une valeur plus proche de celle préconisée dans la littérature la plus récente consacrée à cette problématique.

Les simulations montrent de nouveau que les soldes primaires corrigés des variations conjoncturelles présentent parfois d'importants écarts en fonction du paramètre de lissage choisi. Ces écarts amènent, dans certains cas, à apprécier différemment l'orientation de la politique budgétaire.

**GRAPHIQUE 4 – SOLDES PRIMAIRES CORRIGES DES VARIATIONS CONJONCTURELLES : INCIDENCE DU PARAMÈTRE DE LISSAGE DU FILTRE DE HODRICK-PRESCOTT**

(pourcentages du PIB)



Sources : ICN, BNB.

### 3. CONCLUSION

Dans l'analyse de la politique budgétaire, il est important de tenir compte de l'incidence de l'environnement conjoncturel sur les comptes publics. Pour uniformiser cette analyse, le recours aux soldes budgétaires corrigés des variations conjoncturelles se généralise. Etant donné que pour les pays membres de la zone euro, une évaluation de la politique budgétaire est réalisée, entre autres, pour déterminer dans le cadre du deuxième pilier l'orientation à donner à la politique monétaire, de tels indicateurs sont également pertinents pour l'Eurosystème.

Des institutions internationales, comme la Commission européenne, le FMI et l'OCDE, calculent et publient périodiquement des soldes budgétaires corrigés des variations conjoncturelles. Les méthodes sur lesquelles se fondent ces institutions sont toutefois perfectibles sur un certain nombre de points. En outre, si elles sont cohérentes avec les perspectives macroéconomiques et budgétaires propres à ces institutions, elles ne le sont pas nécessairement avec les projections de l'Eurosystème.

Cet article a présenté la nouvelle méthode appliquée actuellement par le SEBC en vue d'harmoniser l'analyse de la politique budgétaire dans les Etats membres de l'Union européenne. La principale innovation de cette méthode est qu'à l'opposé des méthodes des institutions internationales susmentionnées, elle ne part pas de l'hypothèse d'une incidence constante de la

croissance réelle du PIB sur le solde des administrations publiques, mais qu'elle tient compte de la composition de la croissance du PIB. La partie empirique de cet article démontre clairement que l'effet qui en découle peut être très important.

L'application la méthode à la Belgique fait apparaître que le surplus primaire corrigé des variations conjoncturelles demeure pratiquement inchangé en 2001, comme l'an passé. Cela indique que les mesures de réduction des recettes sont globalement compensées par la croissance limitée des dépenses primaires. La stabilité de ce surplus occulte toutefois une détérioration du solde primaire structurel en 2001, car les facteurs non récurrents et temporaires, qui avaient pesé sur le solde en 2000, auraient cette année une incidence favorable sur les comptes des pouvoirs publics.

Enfin, il convient de souligner qu'il faut utiliser et interpréter les soldes budgétaires corrigés des variations conjoncturelles avec prudence. D'abord, s'il est vrai que ces soldes donnent une image plus fidèle de la politique budgétaire que les résultats budgétaires non corrigés des variations conjoncturelles, ils peuvent aussi être influencés par des facteurs qui n'ont aucun rapport avec la conjoncture au sens strict, sans pour autant pouvoir être contrôlés directement par les pouvoirs publics. En outre, les résultats de la correction des variations conjoncturelles dépendent fortement de la manière dont est définie l'évolution tendancielle de l'environnement macroéconomique.