

Revue économique

Septembre 2008



© Banque nationale de Belgique

Tous droits réservés.

La reproduction de cette publication, en tout ou en partie, à des fins éducatives et non commerciales est autorisée avec mention de la source.

ISSN 1372-3162

Table des matières

IMPACT MACROÉCONOMIQUE ET BUDGÉTAIRE DE LA DÉDUCTION FISCALE POUR CAPITAL À RISQUE	7
RÉSULTATS DE L'ENQUÊTE RÉALISÉE PAR LA BANQUE SUR LA FORMATION DES SALAIRES DANS LES ENTREPRISES EN BELGIQUE	51
LES REVENUS ET LE SOLDE DE FINANCEMENT DES PARTICULIERS ET DES SOCIÉTÉS	79
TRANSFERTS ET MÉCANISMES DE SOLIDARITÉ INTERRÉGIONAUX VIA LE BUDGET DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES	97
SUMMARIES OF ARTICLES	119
ABSTRACTS OF THE WORKING PAPERS SERIES	123
SIGNES CONVENTIONNELS	125
Liste des abréviations	127

Impact macroéconomique et budgétaire de la déduction fiscale pour capital à risque

K. Burggraeve
Ph. Jeanfils
K. Van Cauter
L. Van Meensel *

Executive summary

La présente étude répond à la demande du gouvernement fédéral de procéder à une évaluation de l'impact macroéconomique et budgétaire de la déduction fiscale pour capital à risque. Elle a plus particulièrement cherché à apprécier la mesure dans laquelle les objectifs avancés par la loi du 22 juin 2005 instaurant une déduction fiscale pour capital à risque ont été atteints. La finalisation de cette étude n'aurait pas été possible sans la collaboration de l'administration fiscale du SPF Finances. Il était en effet indispensable de pouvoir obtenir un certain nombre de données détaillées et non publiées relatives à l'exercice d'imposition 2007 pour l'impôt des sociétés. Celles-ci ont été mises à la disposition de la Banque le 9 juillet 2008.

Il convient de noter que la mesure relative au capital à risque est relativement récente et qu'une évaluation économique de son impact n'est, dans ces conditions, pas toujours aisée, en particulier pour les effets dynamiques de la mesure ou au niveau le plus désagrégé. Il a donc été nécessaire d'émettre un certain nombre d'hypothèses. Même si cet exercice se veut être le plus raisonnable possible, il reste des zones d'approximation et il a donc fallu opter pour une fourchette dans l'évaluation de l'incidence budgétaire nette de la mesure pour l'exercice d'imposition 2007. Par ailleurs, il a fallu limiter l'approche par branche d'activité à l'estimation de l'impact budgétaire brut de la déduction fiscale pour capital à risque, les données étant encore trop fragmentaires que pour se risquer à tenter

une quantification désagrégée de ses effets dérivés sur l'emploi, les investissements ou les finances publiques.

L'introduction de la déduction fiscale pour capital à risque a entraîné un changement structurel dans le comportement financier des sociétés. Celles-ci ont en effet tout intérêt à adapter leurs structures financières afin d'optimiser l'avantage fiscal. Elles peuvent ainsi avoir intérêt à constituer une filiale ou à travailler avec des sociétés de financement.

La réforme fiscale visait notamment à renforcer le degré de solvabilité des sociétés établies en Belgique. À ce titre, une très nette augmentation des capitaux propres et du capital social des sociétés a pu être enregistrée en 2006 et en 2007. Cette progression résulte d'apports de capitaux tant d'origine belge que d'origine étrangère.

Il convient néanmoins d'en nuancer l'impact réel sur le degré de solvabilité des sociétés. En effet, la hausse très nette des capitaux propres découle dans une large mesure des participations que les sociétés belges ont prises dans d'autres sociétés, et ce la plupart du temps sur la base de considérations fiscales. De telles opérations n'ont toutefois pas conduit à une amélioration de la solvabilité des sociétés établies en Belgique sur une base consolidée.

* Les données utilisées dans cette étude ont été fournies par les Départements Statistique générale, Informations microéconomiques et Études de la Banque, ainsi que par le SPF Finances. Les auteurs expriment leur gratitude envers les personnes ayant apporté une contribution.

En revanche, les entrées de capitaux étrangers, notamment par le biais de la substitution d'emprunts en cours par des participations dans le capital social et par celui de la constitution de sociétés de financement, ont effectivement induit un renforcement de la solvabilité des sociétés établies en Belgique. C'est également le cas des augmentations de capital financées par les ménages. Tant la croissance des capitaux propres découlant des entrées de capitaux étrangers que celle financée par les ménages se sont inscrites en nette hausse en 2006 et en 2007. Ce phénomène montre que la position de solvabilité des sociétés établies en Belgique s'est renforcée après l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque. La progression relativement moins vive du financement par endettement, principalement dans les PME, pendant la période de haute conjoncture 2006-2007, semble indiquer qu'il est moins fait appel à cette source de financement et davantage aux capitaux propres et que, par conséquent, la position de solvabilité de ces sociétés s'est améliorée.

La déduction fiscale pour capital à risque avait également pour objectif de renforcer l'attractivité de la Belgique sur le plan fiscal et d'offrir une alternative aux centres de coordination, dont le régime fiscal particulier est amené à disparaître prochainement. Ses modalités d'application rendent la Belgique attrayante pour les groupes d'entreprises multinationaux ce qui peut les inciter à y établir leurs centres de financement. L'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque semble avoir entraîné un renversement de tendance, en limitant les sorties de capitaux dans le chef des centres de coordination ayant perdu leur agrément. À cet égard, il convient toutefois de souligner que ce constat est encore très provisoire, puisque les plus grands centres de coordination n'ont perdu leur agrément que très récemment ou sont toujours agréés. Sur la base des déclarations fiscales afférentes aux exercices d'imposition 2006 et 2007, il apparaît qu'un certain nombre de centres de coordination dont l'agrément n'avait pourtant pas encore expiré, avaient opté pour l'application de la déduction fiscale pour capital à risque. Parallèlement, on relève une nette augmentation du nombre d'autres sociétés de financement d'origine belge ou étrangère, notamment des centres de financement de groupes d'entreprises internationaux.

L'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque a indéniablement eu des retombées considérables en termes de flux financiers. En revanche, l'impact sur l'économie réelle, mesuré sur la base d'une simulation reposant sur le modèle économétrique de la Banque, resterait assez limité à court terme et deviendrait un peu plus sensible à moyen terme. Partant de l'hypothèse selon laquelle la réforme fiscale serait neutre sur le plan budgétaire, la formation brute de capital fixe des sociétés

devrait augmenter d'environ 400 millions d'euros dans un délai de cinq ans et l'effet positif sur l'emploi serait de quelque 3.000 postes de travail. S'agissant des centres de coordination, des indications montrent que l'emploi y a diminué, mais qu'un glissement s'est partiellement opéré vers d'autres sociétés au sein du groupe. Néanmoins, le recul de l'emploi aurait de toute façon été plus important sans l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque. De plus, une création d'emplois, certes limitée, est observée dans les centres de financement nouvellement constitués par des groupes multinationaux.

Enfin, l'incidence budgétaire de la déduction pour capital à risque et des autres mesures prévues par la loi du 22 juin 2005 a été évaluée. Afin de procéder à cette évaluation, il convient d'établir une distinction entre l'avantage fiscal brut que représente la déduction fiscale pour capital à risque pour les sociétés belges, d'une part, et l'incidence nette de cette mesure sur les recettes publiques, d'autre part.

L'avantage fiscal brut des sociétés s'est considérablement accru à la suite de l'augmentation sensible du capital social. Le coût brut de la réforme atteignait déjà environ 2,4 milliards d'euros en 2006, sur la base des déclarations fiscales. L'impact budgétaire net s'avère toutefois beaucoup plus réduit. Celui-ci est en effet limité par le produit des mesures de compensation, dont la principale porte sur la modification de la définition des plus-values réalisées qui sont exonérées d'impôt. En outre, les entrées de capitaux étrangers n'entraînent en principe pas de diminution des recettes de l'impôt des sociétés pour les administrations publiques belges, bien au contraire. Tel n'est pas non plus le cas de l'application de la déduction fiscale pour capital à risque par les sociétés ayant repris les activités des centres de coordination. Le coût net sur les finances publiques en 2006 des mesures introduites par la loi du 22 juin 2005 se situerait – sur la base de données encore provisoires et avec une grande marge d'incertitude – dans une fourchette comprise entre 140 et 430 millions d'euros.

Une analyse macroéconomique fait aussi apparaître que les mesures introduites par la loi du 22 juin 2005 n'ont eu pour l'heure tout au plus qu'un effet négatif limité sur les recettes provenant de l'impôt des sociétés. Tant l'évolution de ces recettes fiscales que l'absence de baisse des taux implicites indiquent que, jusqu'à présent, aucun effet négatif significatif sur les recettes publiques n'a été observé.

Les conclusions de l'analyse de l'impact de la déduction fiscale pour capital à risque sur les finances publiques doivent toutefois être considérées comme provisoires

puisque les effets dynamiques de la mesure n'ont pas encore donné leur plein effet.

À cet égard, il faut raisonnablement s'attendre à ce que l'avantage fiscal brut dont bénéficient les sociétés belges se renforce encore dans les années à venir. Certains facteurs à l'origine de ce renforcement ne devraient pas peser sur les finances publiques et pourraient s'avérer même positifs s'ils conduisaient à un élargissement de la base imposable de l'impôt des sociétés en Belgique, notamment en raison des effets liés au processus d'allocation des bénéfices entre les différentes sociétés d'un même groupe international. L'influence positive des effets de retour macroéconomiques sur les recettes publiques pourrait aussi légèrement s'intensifier.

En revanche, plusieurs autres facteurs pourraient peser sur les recettes de l'impôt des sociétés. Il en va ainsi de la hausse du taux utilisé pour le calcul de la déduction fiscale pour capital à risque, de l'utilisation de la part encore non exploitée de la déduction fiscale pour capital à risque et des modifications apportées à la structure des sociétés ou groupes de sociétés dans le contexte des techniques d'optimisation fiscale. Le poids de plusieurs de ces facteurs pourrait s'avérer considérable. Il n'est dès lors pas exclu que les recettes publiques provenant de l'impôt des sociétés en pâtissent largement à l'avenir.

Il n'est pas possible à l'heure actuelle d'estimer avec précision l'incidence que la déduction fiscale pour capital à risque pourrait exercer à l'avenir sur les finances publiques. Celle-ci dépendra notamment de l'évolution des divers facteurs susmentionnés, du contexte économique et de l'influence de ce dernier sur le résultat d'exploitation des sociétés, ainsi que de l'évolution des taux d'intérêt. Il convient à cet égard de noter que le coût budgétaire peut augmenter surtout dans une situation où le résultat d'exploitation des sociétés viendrait à diminuer significativement et les taux d'intérêt viendraient à augmenter. Enfin, l'impact de la réforme fiscale dépendra de la mesure dans laquelle les sociétés auront recours à des techniques d'optimisation fiscale et de l'application des dispositions y relatives.

Introduction

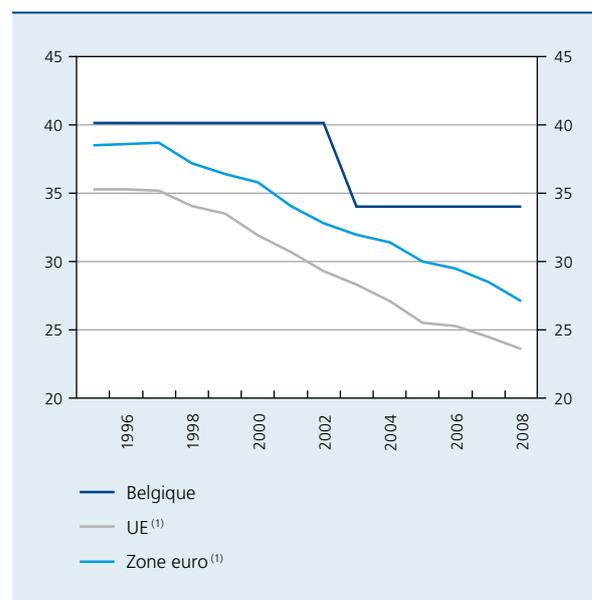
La présente étude examine l'impact macroéconomique et budgétaire de la déduction fiscale pour capital à risque. Elle répond ainsi à la demande que le gouvernement fédéral a formulée à la Banque nationale de Belgique en mars 2008.

La finalisation de cette étude n'aurait pas été possible sans la collaboration de l'administration fiscale du SPF Finances. Il était en effet indispensable de pouvoir obtenir un certain nombre de données détaillées et non publiées relatives à l'exercice d'imposition 2007 pour l'impôt des sociétés. Celles-ci ont été mises à la disposition de la Banque le 9 juillet 2008.

Il convient de noter que la mesure relative au capital à risque est relativement récente et qu'une évaluation économique de son impact n'est, dans ces conditions, pas toujours aisée, en particulier pour les effets dynamiques de la mesure ou au niveau le plus désagrégé. Il a donc été nécessaire d'émettre un certain nombre d'hypothèses. Même si cet exercice se veut être le plus raisonnable possible, il reste des zones d'approximation et il a donc fallu opter pour une fourchette dans l'évaluation de l'incidence budgétaire nette de la mesure pour l'exercice d'imposition 2007. Par ailleurs, il a fallu limiter l'approche par branche d'activité à l'estimation de l'impact budgétaire brut de la déduction fiscale pour capital à risque, les données étant encore trop fragmentaires que pour se risquer à tenter une quantification désagrégée de ses effets dérivés sur l'emploi, les investissements ou les finances publiques.

Introduite par la loi du 22 juin 2005⁽¹⁾, la déduction fiscale pour capital à risque – plus communément appelée « déduction des intérêts notionnels » – a pris effet à

GRAPHIQUE 1 TAUX NOMINAL NORMAL DE L'IMPÔT DES SOCIÉTÉS
(pourcentages)



Source : CE.

(1) Moyenne non pondérée.

(1) Loi du 22 juin 2005 instaurant une déduction fiscale pour capital à risque (publiée au Moniteur belge du 30 juin 2005).

dater de l'exercice d'imposition 2007. Elle permet aux sociétés assujetties à l'impôt des sociétés de déduire de leur base imposable un intérêt fictif calculé sur leurs capitaux propres corrigés. Ce dispositif est unique en ce sens qu'il n'est actuellement appliqué, avec une portée générale, dans aucun autre État membre de l'Union européenne⁽¹⁾.

Par cette mesure novatrice, le gouvernement fédéral de l'époque entendait poursuivre différents objectifs, comme le révèle l'exposé des motifs du projet de loi.

La mesure a d'abord pour objectif de renforcer l'attractivité de la Belgique sur le plan fiscal tant pour les investisseurs belges que pour les investisseurs étrangers. Elle doit donc être appréciée à la lumière du mouvement baissier enregistré par les taux nominaux de l'impôt des sociétés à l'échelle internationale. Le même objectif était en outre à la base de la réduction sensible des taux d'imposition nominaux des bénéficiaires des sociétés survenue en Belgique en 2003.

La mesure vise par ailleurs à renforcer les capitaux propres des sociétés – et donc à améliorer leur solvabilité – en atténuant la discrimination existant sur le plan fiscal entre le financement par capitaux empruntés et le financement par capitaux propres. En effet, les intérêts dus sur les fonds empruntés sont en principe déductibles à 100 p.c. à titre de charges d'exploitation, alors que les bénéficiaires, qui constituent la rémunération des capitaux propres, sont entièrement taxés.

Enfin, la mesure s'efforce d'offrir une alternative crédible au régime fiscal particulier des centres de coordination en Belgique. Ce système est en effet entré dans sa phase finale et va bientôt disparaître.

Outre l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque, la loi du 22 juin 2005 a aboli le droit d'enregistrement de 0,5 p.c. sur les apports en société. Dans le même temps, des mesures de compensation ont été prises afin que la réforme dans son ensemble soit neutre sur le plan budgétaire.

La présente étude tente d'évaluer dans quelle mesure les objectifs ainsi avancés ont été atteints. Le premier chapitre présente succinctement les mesures introduites par la loi du 22 juin 2005. Le deuxième analyse l'incidence de ces mesures sur la structure de financement des sociétés. Le troisième traite des centres de coordination. Le quatrième examine l'impact macroéconomique de la déduction fiscale pour capital à risque, notamment sur les investissements et sur l'emploi. Le cinquième se penche sur les implications budgétaires de celle-ci, au

moyen d'informations macroéconomiques mais aussi microéconomiques, et assure la transition entre, d'une part, l'avantage fiscal brut que les sociétés belges retirent de la déduction fiscale pour capital à risque – des informations ventilées par branche d'activité – et, d'autre part, l'impact net de la mesure sur le budget des administrations publiques. L'Executive summary synthétise les principaux résultats.

Il convient de souligner que la présente étude de l'impact macroéconomique et budgétaire de la déduction fiscale pour capital à risque repose en partie sur des données qui sont encore provisoires. Il existe en outre de nombreux effets dynamiques dont l'évolution future est incertaine. Dès lors, il n'est actuellement possible de procéder qu'à une évaluation provisoire de cette réforme de l'impôt des sociétés. Une vue d'ensemble définitive ne pourra être obtenue que dans quelques années, après que le régime fiscal des centres de coordination aura pris fin et que la réforme aura sorti tous ses effets.

1. Contenu de la loi du 22 juin 2005

La déduction fiscale pour capital à risque a été instaurée par la loi du 22 juin 2005, laquelle a également aboli le droit d'enregistrement de 0,5 p.c. sur les apports en société. La loi a simultanément introduit un certain nombre d'autres mesures afin de neutraliser l'impact budgétaire. Les dispositions de cette loi sont commentées succinctement dans le présent chapitre.

1.1 Déduction fiscale pour capital à risque

La déduction fiscale pour capital à risque permet aux sociétés soumises à l'impôt des sociétés de déduire de leur base imposable un intérêt fictif calculé sur leurs capitaux propres « corrigés ».

Le taux de la déduction pour capital à risque est égal au taux moyen des obligations linéaires à dix ans émises par l'État belge pour la pénultième année avant l'exercice d'imposition. Cela signifie que c'est le taux moyen de 2005 (3,442 p.c.) qui est applicable pour l'exercice d'imposition 2007. En raison du mouvement haussier des taux d'intérêt, ce taux a atteint 3,781 p.c. pour l'exercice d'imposition 2008 et 4,307 p.c. pour l'exercice d'imposition 2009. Le taux de la déduction pour capital à risque ne

(1) En Croatie, un système universel de déduction fiscale pour capitaux propres a été appliqué entre 1994 et 2001, système où le montant déductible correspondait à une fraction des capitaux propres. Le Brésil et la Nouvelle-Zélande ont également eu recours à un dispositif comparable dans le passé. Il en a été de même en Autriche et en Italie, bien que la déduction fiscale n'y portait que sur les augmentations de capital. En Irlande, au Luxembourg et en Suisse, certaines catégories de sociétés bénéficient d'un régime fiscal s'accompagnant de la déduction des intérêts notionnels.

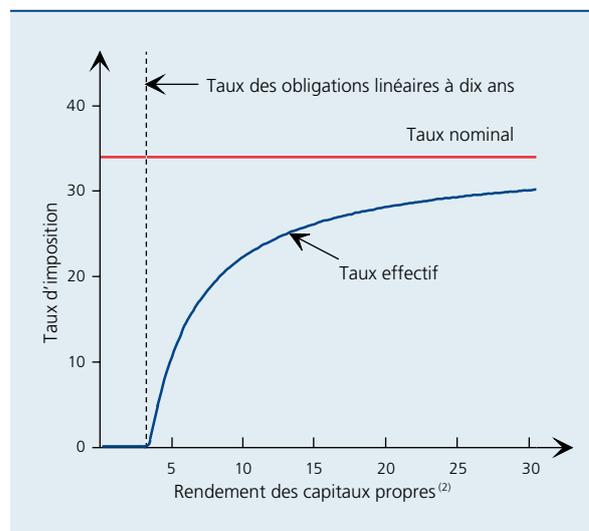
peut, pour chaque exercice, s'écarter de plus d'un point de pourcentage du taux appliqué au cours de l'exercice d'imposition précédent et ne peut, en outre, jamais être supérieur à 6,5 p.c. Pour les PME, le taux de déduction est majoré de 0,5 point de pourcentage. De plus, les PME peuvent choisir de ne pas appliquer la déduction fiscale pour capital à risque et continuer à utiliser le régime de la réserve d'investissement immunisée⁽¹⁾.

La déduction fiscale pour capital à risque est applicable à toutes les sociétés résidentes et aux établissements stables des sociétés étrangères qui se situent en Belgique et qui sont assujettis à l'impôt des sociétés en Belgique⁽²⁾. Seules les sociétés bénéficiant d'un régime fiscal dérogatoire du droit commun, tels que les centres de coordination agréés, les sociétés de reconversion, les sociétés d'investissement, les sociétés coopératives en participation et les sociétés de navigation maritime sont exclues du régime de la déduction fiscale pour capital à risque.

Le capital à risque à prendre en considération correspond aux capitaux propres tels qu'ils résultent des comptes annuels des sociétés, diminués de certains montants. Il est égal aux rubriques I à VI du passif du bilan : capital, primes d'émission, plus-values de réévaluation, réserves, bénéfice reporté et subsides en capital. Les corrections apportées à la base de calcul de la déduction pour capital à risque visent à éviter des déductions fiscales en cascade, à ne pas prendre en compte des actifs qui sont exonérés d'impôt en Belgique en vertu de conventions préventives de la double imposition et à prévenir d'éventuels abus.

Afin d'éviter des déductions fiscales en cascade, les capitaux propres sont diminués de la valeur fiscale nette des actions et parts propres, des immobilisations financières consistant en participations et autres actions et parts, ainsi que des actions émises par des sociétés d'investissement dont les revenus éventuels sont susceptibles d'être déduits à titre de revenus définitivement taxés. Ils sont également diminués de la valeur nette comptable attribuée à des établissements stables ou à des immeubles situés à l'étranger, de la valeur nette comptable des actifs qui dépassent de manière déraisonnable les besoins professionnels, de la valeur comptable des éléments de l'actif détenus à titre de placement qui ne sont pas destinés à produire un revenu périodique (œuvres d'art, or, etc.) ainsi que de la valeur comptable des biens immobiliers utilisés à des fins privées. Enfin, les plus-values exprimées mais non réalisées et les subsides en capital sont exclus. Toute variation des capitaux propres intervenant au cours de la période imposable est considérée *pro rata temporis*⁽³⁾. Si la base imposable est insuffisante pour que la déduction fiscale pour capital à risque soit appliquée, la déduction peut être reportée pendant une période de sept années.

GRAPHIQUE 2 RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES ET TAUX D'IMPOSITION EFFECTIF⁽¹⁾
(pourcentages)



Source : BNB.

- (1) Le graphique est établi sur la base du taux de la déduction pour capital à risque qui était applicable initialement (exercice d'imposition 2007), soit 3,442 p.c.
- (2) Il s'agit du rendement des capitaux propres avant impôts.

La déduction fiscale pour capital à risque a pris effet à dater de l'exercice d'imposition 2007 et est donc applicable sur les bénéfices des sociétés réalisés à partir de 2006. On peut dès lors supposer que la plupart des sociétés ont tenu compte de cette mesure lors des versements anticipés de l'impôt des sociétés effectués en 2006.

Pour les sociétés établies en Belgique, la déduction fiscale pour capital à risque entraîne une diminution du taux d'imposition effectif des sociétés. Son incidence précise dépend du rendement des capitaux propres des sociétés. Ainsi, pour l'exercice d'imposition 2007, cette mesure réduit à 26,2 p.c. le taux d'imposition effectif d'une société soumise au taux nominal de 33,99 p.c., sans autres déductions fiscales et dont le rendement des capitaux propres (qui ne font l'objet d'aucune autre correction) avant impôts est de 15 p.c. Pour une société dont le rendement des capitaux propres avant impôts est limité à 5 p.c., le taux d'imposition effectif est ramené à 10,6 p.c. La mesure est donc extrêmement avantageuse pour les sociétés de financement qui disposent de capitaux propres élevés et dont le rendement des prêts ne dépasse que de peu le taux des obligations d'État.

- (1) Il convient de souligner que la définition d'une PME diffère selon que l'on envisage l'augmentation du taux de la déduction fiscale pour capital à risque de 0,5 point de pourcentage, d'une part, ou la possibilité d'opter entre la déduction fiscale pour capital à risque et le régime de la réserve d'investissement immunisée, d'autre part.
- (2) La déduction fiscale pour capital à risque s'applique également aux sociétés étrangères qui ont des biens immobiliers en Belgique, ainsi qu'aux asbl et aux fondations qui sont assujetties à l'impôt belge des sociétés.
- (3) Toute variation est prise en compte le premier jour du mois qui suit cette variation.

1.2 Suppression du droit d'enregistrement sur les apports en société

La loi du 22 juin 2005 a également aboli *de facto* le droit d'enregistrement sur les apports en société. Le taux de 0,5 p.c. a en effet été ramené à zéro, qu'il s'agisse d'apports de biens mobiliers, de certains biens immobiliers ou d'augmentations du capital statuaire. Ce volet de la loi est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2006.

1.3 Mesures de compensation budgétaires

La loi du 22 juin 2005 a également introduit une série de mesures visant à neutraliser l'impact budgétaire de l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque et de l'abolition du droit d'enregistrement sur les apports en société.

La principale mesure de compensation budgétaire porte sur la modification de la définition des plus-values réalisées qui sont exonérées d'impôt, que ce soit définitivement ou temporairement. Désormais, les frais afférents à la réalisation des plus-values doivent être déduits du montant de ces plus-values avant que celles-ci ne soient exonérées d'impôt. Il s'agit notamment des frais de publicité, des frais de notaire, de courtage, des frais bancaires et des taxes sur les transactions liées à la réalisation des plus-values. De tels frais étant déjà fiscalement déductibles à titre de frais professionnels, un double emploi fiscal est évité de cette manière.

De plus, le pourcentage de la déduction pour investissement pour les petites entreprises a été ramené à zéro⁽¹⁾. Cette mesure s'applique à la déduction pour investissement tant unique qu'étalée, tout en étant assortie dans ce dernier cas d'un régime transitoire. La déduction pour investissement majorée, telle que pour les brevets et la R&D, reste néanmoins d'application.

Dans le même temps, le système du crédit d'impôt pour les PME a été supprimé. Auparavant, les PME pouvaient bénéficier d'un crédit d'impôt équivalant à 7,5 p.c. de l'augmentation du capital libéré en numéraire (y compris les primes d'émission), plafonné à 19.850 euros.

Le coût budgétaire de la déduction fiscale pour capital à risque devrait aussi être limité par les dispositions anti-abus prévues par la loi et par le fait qu'un certain nombre de sociétés ne peuvent pas utiliser cette nouvelle déduction fiscale. Ainsi, les PME qui continuent à appliquer le régime de la réserve d'investissement sont exclues durant les trois années suivantes du bénéfice de la déduction fiscale pour capital à risque.

Lors des débats qui ont eu lieu à la Chambre des représentants sur la loi du 22 juin 2005, le ministre des Finances a fourni une estimation de l'incidence budgétaire prévue⁽²⁾. La diminution des recettes publiques imputable à la déduction fiscale pour capital à risque a ainsi été estimée à 506 millions d'euros et celle imputable à la suppression du droit d'enregistrement sur les apports en société à 60 millions d'euros. Le rendement des mesures compensatoires et les effets de retour attendus devaient rapporter exactement le même montant, à savoir 566 millions d'euros. Cette réforme fiscale était donc supposée s'avérer neutre d'un point de vue budgétaire.

2. Incidence sur la structure de financement des sociétés

Ce chapitre examine l'incidence de l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque sur les choix de financement des sociétés établies en Belgique. Celles-ci ont en effet tout intérêt à reconsidérer leur situation en matière de capitaux propres et de bilan, afin d'optimiser l'impact potentiel que la déduction fiscale pour capital à risque pourrait avoir sur la pression fiscale effective pesant sur elles. Quelques-uns des choix financiers qui s'offrent aux sociétés sont d'abord esquissés. Ensuite, l'évolution des capitaux propres est analysée. Enfin, on vérifie si l'objectif annoncé d'un renforcement de la position de solvabilité des sociétés est en mesure d'être atteint.

2.1 Influence possible des choix financiers des sociétés

Pour les sociétés, le choix entre financement par endettement et financement par capitaux propres dépend non seulement de paramètres propres à l'entreprise – son organisation interne, son mode de gestion, sa taille, sa rentabilité, ses perspectives de croissance, etc. – mais également de considérations fiscales. L'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque a dès lors induit une modification structurelle du comportement financier des sociétés. Celles-ci ont en effet tout intérêt à ajuster leur structure de financement afin d'optimiser l'avantage fiscal qu'elles pourraient retirer de cette mesure. De ce fait, les sociétés peuvent être tentées d'élargir la base de calcul de la déduction fiscale pour capital à risque, à savoir les capitaux propres corrigés, en augmentant le montant de leurs capitaux propres ou en réduisant les éléments qui sont portés en déduction.

(1) Les investissements visant à assurer la production et le recyclage des emballages réutilisables peuvent cependant encore bénéficier de la déduction pour investissement.

(2) Chambre belge des représentants, 31 mai 2005, Projet de loi instaurant une déduction fiscale pour capital à risque – rapport au nom de la Commission des finances et du budget, présenté par Monsieur Bart Tommelein.

SCHÉMA 1 SUBSTITUTION DES CAPITAUX EMPRUNTÉS PAR DES CAPITAUX PROPRES

Société A		Société A	
Actif	Passif	Actif	Passif
Autres actifs	400	Autres actifs	400
Capitaux propres	100	Capitaux propres	200
Capitaux empruntés	300	Capitaux empruntés	200
Capitaux propres corrigés : 100		Capitaux propres corrigés : 200	

Le choix de l'une ou de l'autre technique d'optimisation de la structure de financement n'est pas neutre sur les finances publiques belges, comme l'illustrent les exemples suivants.

La déduction fiscale pour capital à risque atténue la discrimination que subissent les capitaux propres par rapport aux capitaux empruntés et réduit le coût relatif des capitaux propres. De ce fait, une société peut choisir de substituer des capitaux empruntés par des capitaux propres ou de financer de nouveaux investissements avec davantage de capitaux propres plutôt que de capitaux empruntés. Un exemple de mouvement de substitution entre capitaux empruntés et capitaux propres figure au schéma 1. Cette substitution ne s'accompagne normalement pas d'une perte de recettes fiscales au titre de l'impôt des sociétés puisque les intérêts déductibles fiscalement sont remplacés par un pourcentage déductible fiscalement des nouveaux capitaux propres. Étant donné que les sociétés paient généralement sur leurs emprunts un taux d'intérêt plus élevé que le taux des obligations linéaires, ce

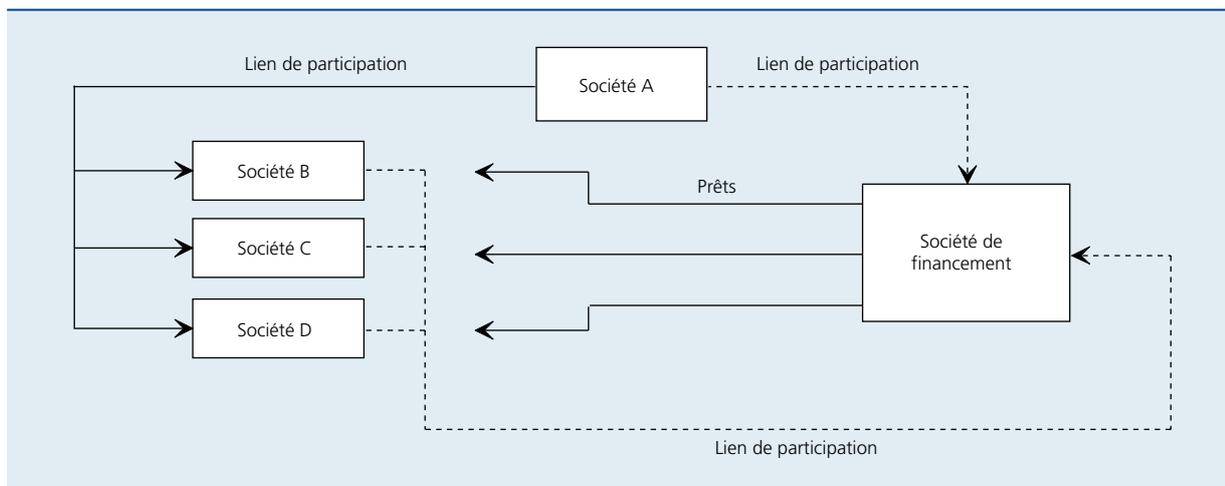
mouvement pourrait même, en principe, donner lieu à des recettes plus importantes de l'impôt des sociétés.

À côté du phénomène de substitution entre financement par endettement et financement par capitaux propres, il peut parfois être plus avantageux pour des sociétés, sur la base de considérations fiscales, d'opérer au travers de filiales comme dans l'exemple figurant au schéma 2⁽¹⁾. Dans pareil cas, la société mère conserve l'ensemble de ses ressources financières qui se composent de capitaux propres et de capitaux empruntés et procède à la capitalisation de sa filiale au moyen de ces fonds. Vu son lien de participation, la société mère ne peut pas bénéficier de la déduction fiscale pour capital à risque, mais elle peut continuer à déduire de sa base imposable le montant des intérêts payés sur les capitaux qu'elle a empruntés. En revanche, la filiale peut recourir à la déduction fiscale pour capital à risque sur l'ensemble de ses capitaux propres.

(1) De telles restructurations ne peuvent pas avoir lieu uniquement pour des raisons fiscales; elles doivent également être subordonnées à des considérations économiques.

SCHÉMA 2 CONSTITUTION D'UNE FILIALE AYANT POUR OBJET DE REPRENDRE LES ACTIVITÉS PRINCIPALES

Société A		Société mère A		Filiale B	
Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Autres actifs	400	Autres actifs	100	Autres actifs	300
Capitaux propres	100	Participation dans la société B	300	Capitaux propres	300
Capitaux empruntés	300	Capitaux empruntés	300	Capitaux empruntés	0
Capitaux propres corrigés : 100		Capitaux propres corrigés : 0		Capitaux propres corrigés : 300	



Il convient de souligner que, dans cet exemple précis, le montant total sur la base duquel la déduction peut être appliquée est plus élevé que le montant des capitaux propres de la société mère. Dans de telles constructions, la déduction fiscale pour capital à risque est donc partiellement transformée en une déduction supplémentaire sur les capitaux empruntés du groupe. De telles techniques d'optimisation ne renforcent qu'en apparence la solvabilité du groupe de sociétés et pourraient engendrer des coûts budgétaires supplémentaires importants pour les administrations publiques.

La constitution d'une société de financement au sein d'un groupe d'entreprises peut également offrir des perspectives intéressantes sur le plan fiscal. De telles sociétés de financement sont principalement capitalisées par la société mère ou par plusieurs entreprises appartenant à un groupe. Ces sociétés, qui ont pour objet l'octroi de financement à des entreprises établies en Belgique ou à l'étranger avec lesquelles il existe un lien de participation, assument la fonction de « banquier interne » au sein du groupe. Les sociétés de financement s'apparentent dès lors assez bien aux centres de coordination en termes d'activité et de structure de financement. Les centres de coordination dont l'agrément est arrivé à échéance peuvent ainsi prendre la forme d'une société de financement. Une caractéristique de ces sociétés est qu'elles disposent de capitaux propres très élevés et qu'elles tirent essentiellement leurs revenus de la perception d'intérêts sur les prêts qu'elles ont octroyés à d'autres sociétés du groupe. De ce fait, elles affichent en moyenne un rendement de leurs capitaux propres assez faible et elles parviennent à ramener leur taux d'imposition effectif à un niveau très bas, grâce à la déduction fiscale pour capital à risque.

Sur la base des techniques d'optimisation fiscale de la structure du bilan dont quelques exemples ont été présentés, une augmentation considérable des capitaux propres à la suite de l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque pouvait être attendue *a priori*. De même, les participations dans des entreprises liées devaient probablement s'inscrire en nette hausse, du fait notamment de la constitution de sociétés de financement.

Dans la mesure où la réforme fiscale réduit le taux d'imposition effectif de l'impôt des sociétés, elle pourrait également conduire à opter davantage pour l'exercice des activités sous la forme de société. Leur nombre pourrait dès lors augmenter, de même que les capitaux propres. Un tel phénomène pourrait entraîner un glissement des prélèvements sur les revenus du travail vers l'impôt des sociétés, avec pour conséquence des recettes moindres pour les administrations publiques.

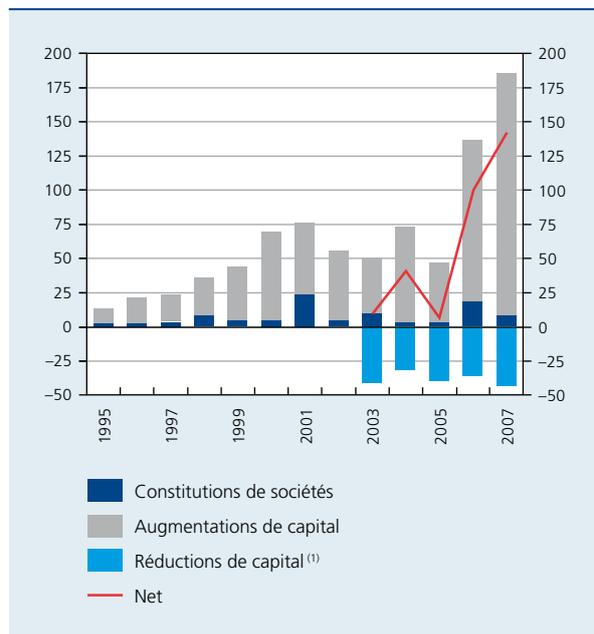
2.2 Variations du capital social

Depuis l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque, une hausse spectaculaire du capital social – et partant des capitaux propres – des sociétés établies en Belgique est observée⁽¹⁾.

En 2006, l'apport net de capitaux, à savoir la différence entre la hausse du capital induite par les créations de sociétés et les augmentations de capital, d'une part, et la baisse du capital induite par les réductions de capital,

(1) Étant donné que toute modification des statuts d'une société belge doit être publiée aux annexes du Moniteur belge, il est possible d'y retrouver presque toutes les variations du capital social des sociétés, à l'exception du capital variable des sociétés coopératives.

GRAPHIQUE 3 VARIATIONS DU CAPITAL SOCIAL DES SOCIÉTÉS
(milliards d'euros)



Source : BNB.

(1) Les statistiques relatives aux réductions de capital ne sont établies que depuis 2003.

d'autre part, s'élevait à 102 milliards d'euros. Les augmentations de capital ont plus que doublé par rapport à la période de haute conjoncture observée au tournant du millénaire. Les capitaux apportés lors de la constitution de

sociétés ont également progressé en 2006. Les réductions de capital n'ont, pour leur part, guère varié.

En 2007, l'apport net de capitaux s'est de nouveau accru pour atteindre 141 milliards d'euros. Une hausse très sensible du capital a encore été relevée au premier trimestre de 2008, ce qui est le signe que les effets dynamiques résultant de l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque sont toujours perceptibles.

De la ventilation des mouvements nets du capital social selon l'origine, il ressort que les apports de capitaux tant d'origine intérieure que d'origine étrangère ont sensiblement progressé pour atteindre quelque 50 milliards d'euros chacun en 2006. En revanche, l'apport de capitaux d'origine étrangère a été supérieur à celui d'origine intérieure en 2007.

L'apport de capitaux d'origine belge a principalement été financé par les sociétés non financières et les institutions financières. Ceci indique que ces sociétés prennent davantage de participations dans d'autres sociétés établies en Belgique. Toutefois, ce phénomène ne s'est pas accompagné d'un renforcement des fonds propres consolidés des sociétés belges. L'apport de capitaux induit par les entrées de capitaux en provenance des ménages a en revanche engendré une augmentation du capital social des sociétés belges au niveau consolidé⁽¹⁾.

(1) La hausse du capital en provenance des ménages peut aussi en partie s'expliquer par le fait que les indépendants exercent désormais leurs activités sous la forme d'une société.

TABEAU 1 VARIATIONS NETTES DU CAPITAL SOCIAL⁽¹⁾
(milliards d'euros)

	2004	2005	2006	2007
Apport net de capitaux	40	13	102	141
<i>dont incidence des centres de coordination</i>	22	1	1	13
Origine intérieure	3	2	48	56
<i>dont incidence des centres de coordination</i>	0	-2	4	3
Sociétés non financières	4	0	24	14
Institutions financières	0	1	19	34
Ménages	1	1	4	7
Autres	-2	0	1	1
Origine étrangère	36	10	51	75
<i>dont incidence des centres de coordination</i>	22	3	-3	10
Origine indéterminée	1	0	3	10

Source : BNB.

(1) Les données portant sur les augmentations et les réductions de capital ont été corrigées des opérations qui n'ont pas d'incidence sur la base de calcul de la déduction fiscale pour capital à risque, comme l'incorporation de réserves au capital social.

L'apport considérable de capitaux d'origine étrangère a conduit à une hausse du capital social des sociétés belges, tout en renforçant leur indépendance financière, du moins au niveau belge. Ces entrées de capitaux reflètent en partie un mouvement visant à substituer des injections de capital aux prêts en cours octroyés par des sociétés étrangères. En outre, la déduction fiscale pour capital à risque a largement favorisé la constitution de sociétés de financement, permettant à une large part du capital social de refluer vers l'étranger sous la forme de prêts.

L'apport record de capitaux en provenance de l'étranger enregistré en 2006 et surtout en 2007 semble indiquer que la déduction fiscale pour capital à risque est parvenue à rendre la Belgique fiscalement attrayante. L'incidence économique précise de ces apports sur l'économie belge n'est pas claire, mais ces derniers n'engendrent en principe pas de coûts budgétaires pour les administrations publiques. Ces activités pouvant conduire à des changements d'affectation des bénéfices de groupes d'entreprises internationaux et conduire à des glissements de bases imposables ou d'autres éléments de taxation vers la Belgique, il n'est même pas exclu qu'elles aient un effet positif sur les recettes de l'impôt des sociétés en Belgique. Les flux de capitaux et le transfert des divers éléments de taxation y afférents pourraient en revanche entraîner une baisse des recettes publiques dans d'autres pays.

2.3 Évolution des capitaux propres

L'évolution des capitaux propres n'est pas seulement influencée par les variations du capital social, mais également par les mouvements opérés sur les réserves ou

les bénéfiques (pertes) reportés. En 2006, on a enregistré une croissance très soutenue – de l'ordre de 105 milliards d'euros – des capitaux propres des sociétés belges autres que les centres de coordination⁽¹⁾.

L'accroissement des capitaux propres a concerné tant les PME que les grandes sociétés, les établissements de crédit et les compagnies d'assurances. Toutefois, ce sont surtout les capitaux propres des sociétés de financement qui déposent leurs comptes annuels auprès de la Centrale des bilans – il s'agit notamment des holdings financiers, des sociétés de crédit, des sociétés de portefeuille et des centres financiers de groupes d'entreprises – qui ont enregistré la progression la plus soutenue de 67 milliards d'euros entre 2005 et 2006. Cette catégorie comprend plusieurs sociétés nouvellement constituées ainsi que les sociétés qui remplissent le rôle de centres de financement au sein de groupes multinationaux.

Les sociétés autres que les PME ont non seulement enregistré une croissance soutenue de leurs capitaux propres en 2006, mais leurs participations dans des sociétés liées ont également fortement augmenté, à concurrence de 53 milliards d'euros⁽²⁾. Il ressort des données portant sur l'augmentation du capital social que ces participations ont été, dans une large mesure, prises dans des sociétés belges.

(1) Il est possible de suivre les changements dans la situation des capitaux propres des sociétés sur la base des comptes annuels – non consolidés – déposés auprès de la Centrale des bilans, des schémas A des établissements de crédit et des données bilancielles transmises à la CBFA par les compagnies d'assurances. Les chiffres peuvent différer de ceux des variations du capital social, en raison notamment de l'évolution et de l'affectation des bénéfices et des pertes, mais également des différences temporelles entre la création et les augmentations de capital et le premier dépôt des comptes annuels.

(2) Les données relatives aux participations dans des entreprises liées ne sont pas disponibles pour les PME.

TABLEAU 2 **CAPITAUX PROPRES DES SOCIÉTÉS BELGES⁽¹⁾**
(milliards d'euros)

	Situation des capitaux propres			Évolution	
	2004	2005	2006	2004-2005	2005-2006
Sociétés non financières	230	255	286	25	31
Grandes sociétés	173	193	215	20	22
PME	58	63	72	5	9
Sociétés de financement déposant leurs comptes annuels auprès de la Centrale des bilans	207	225	292	18	67
Établissements de crédit et compagnies d'assurances	44	43	49	-1	7
Total	481	523	628	42	105

Sources : CBFA, BNB.

(1) À l'exclusion des capitaux propres des centres de coordination.

2.4 Évolution des investissements directs étrangers

L'évolution des investissements directs étrangers, dont les données les plus récentes portent sur l'année 2006, semblent confirmer les constatations faites sur la base des variations du capital social⁽¹⁾.

Selon les résultats de l'enquête annuelle, l'encours des investissements directs de la Belgique à l'étranger s'est contracté de 4 milliards d'euros en 2006, ce qui l'a ramené à un niveau de 322 milliards. Cette diminution a été principalement le fait d'un nombre relativement restreint d'entreprises. Le montant net total de capital social détenu par des sociétés belges à l'étranger a diminué de 25 milliards d'euros, tandis que les prêts octroyés par des sociétés belges à l'étranger ont progressé de 20 milliards d'euros.

Les investissements directs de l'étranger en Belgique sont, quant à eux, passés de 320 milliards d'euros en 2005 à 361 milliards en 2006, soit une augmentation de 41 milliards. La quasi-totalité de ces apports de fonds dans les sociétés résidentes a été effectuée sous la forme de capital social; il s'est agi presque exclusivement du renforcement de liens des investissements directs étrangers déjà existants.

En 2006, les sociétés belges ont en grande partie conservé leur fonction traditionnelle d'intermédiaire dans les transactions financières des sociétés multinationales, même

si l'évolution des entrées des investissements directs étrangers s'est quelque peu démarquée du profil habituel. Cette année a notamment été caractérisée par une implication accrue des entreprises autres que les centres de coordination dans les mouvements des investissements directs étrangers.

Certaines de ces sociétés de financement autres que les centres de coordination ont obtenu en 2006 des apports de nouveaux capitaux en provenance de l'étranger, pour un montant total de 113 milliards d'euros. Elles ont principalement utilisé ces ressources financières pour octroyer des prêts à des entreprises étrangères à la hauteur de 65 milliards d'euros. Alors que, précédemment, elles les réinvestissaient le plus souvent sous la forme de capitaux propres, leurs transactions s'apparentent donc désormais à celles des centres de coordination. Parallèlement, elles ont également conservé en Belgique une partie plus importante que par le passé des investissements dont elles ont bénéficié, soit 45 milliards d'euros.

(1) L'évolution des investissements directs étrangers a été évaluée principalement sur la base des résultats de l'enquête annuelle sur les investissements directs, conduite par la Banque depuis 1997. Cette enquête porte sur les encours des entrées et des sorties d'investissements directs étrangers d'une population d'entreprises résidentes qui, sans être totalement exhaustive, est comparable dans le temps. Les entreprises prises en compte dans l'enquête sont sélectionnées sur la base de critères comptables, et il est possible de prendre en compte les liens d'appartenance tant directs qu'indirects entre les sociétés d'un même groupe. Il est possible également de rapprocher, société par société, les apports de capitaux étrangers de leur utilisation en termes d'investissements directs à l'étranger, et ainsi de mesurer l'importance du rôle de plaque tournante financière que jouent certaines sociétés de groupes multinationaux.

TABLEAU 3 ÉVOLUTION DES ENCOURS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS ÉTRANGERS

(capitaux détenus uniquement via des liens d'appartenance directs; milliards d'euros)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
De la Belgique à l'étranger	223	234	258	282	326	322
Capitaux propres	112	114	135	158	165	140
<i>Investissements en capital social⁽¹⁾</i>	91	96	104	115	125	111
<i>Plus-values de réévaluation, réserves et résultats reportés</i>	21	18	31	43	39	29
Prêts interentreprises	111	120	123	124	161	182
De l'étranger en Belgique	242	251	269	292	320	361
Capitaux propres	192	193	205	220	247	287
<i>Investissements en capital social⁽¹⁾</i>	152	169	173	184	192	214
<i>Plus-values de réévaluation, réserves et résultats reportés</i>	40	24	32	37	55	73
Prêts interentreprises	51	57	64	72	73	75

Source: BNB.

(1) Y compris les primes d'émission.

TABLEAU 4 MOUVEMENTS DE CAPITAUX DANS LES SOCIÉTÉS BELGES LIÉES À DES SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES, À L'EXCLUSION DES CENTRES DE COORDINATION

(capitaux investis via des liens d'appartenance directs⁽¹⁾; milliards d'euros)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
1. Apports de capitaux étrangers dans les entreprises résidentes	52	35	38	42	41	113
1.1 Fonds réinvestis à l'étranger par les entreprises concernées	19	17	19	22	10	68
<i>Sous la forme de capitaux propres</i>	17	12	16	17	3	3
<i>Sous la forme de prêts interentreprises</i>	2	5	3	4	6	65
1.2 Apports de capitaux étrangers demeurant en Belgique	32	18	19	20	32	45
2. Retraits de capitaux étrangers dans les entreprises résidentes	23	40	29	21	25	53
2.1 Fonds à l'étranger désinvestis par les entreprises concernées	-1	12	2	3	-1	26
<i>Sous la forme de capitaux propres</i>	-1	9	-3	2	-2	20
<i>Sous la forme de prêts interentreprises</i>	0	3	4	1	1	6
2.2 Retraits de capitaux étrangers non compensés par des désinvestissements à l'étranger	23	28	27	18	26	27
Variation des entrées d'investissements directs étrangers (1 - 2)	29	-6	9	21	16	60
Investissements nets à l'étranger par les entreprises concernées (1.1 - 2.1)	20	5	17	18	11	42
Augmentation (+) ou diminution (-) effective des capitaux dans les entreprises concernées (1.2 - 2.2)	9	-11	-8	2	5	18

Source : BNB.

(1) Un lien d'appartenance direct se définit par la détention d'au moins 10 p.c. des actions ou des droits de vote.

D'autres entreprises belges ont enregistré en 2006 une diminution du montant de leur capital détenu par des actionnaires étrangers ou ont remboursé des prêts qui leur avaient été octroyés. Cela a donné lieu à un recul de 53 milliards d'euros des avoirs étrangers investis dans ces entreprises, qui a été pour moitié compensé par une récupération des avoirs qu'elles détenaient elles-mêmes à l'étranger.

En termes nets, l'augmentation des entrées des investissements directs étrangers dans les entreprises autres que les centres de coordination s'est élevée à 60 milliards d'euros en 2006. En tenant compte des investissements directs que ces entreprises ont elles-mêmes réalisés à l'étranger, leurs ressources financières se sont ainsi accrues de 18 milliards d'euros en 2006, contre 5 milliards en 2005. Comme c'est souvent le cas, cette évolution globale doit beaucoup à quelques entreprises, dont les transactions portent sur des montants très élevés.

Les centres de coordination ont également bénéficié d'un important apport net de capitaux de 44 milliards d'euros en 2006, contre une réduction de 19 milliards en 2005 (cf. le tableau en annexe 3). Cette évolution est surtout attribuable à des remboursements de prêts interentreprises à l'un d'entre eux, tandis que les investissements de l'étranger dans ces sociétés ont été considérablement réduits.

L'apparente concentration des fonds investis sous la forme de capitaux propres en Belgique, ainsi que l'augmentation des prêts consentis aux entreprises étrangères, s'inscrit dans la ligne des mouvements attendus à la suite de l'entrée en vigueur du système de la déduction fiscale pour capital à risque. Les montages financiers jusqu'ici opérés via les centres de coordination semblent désormais être réalisés par d'autres sociétés de financement.

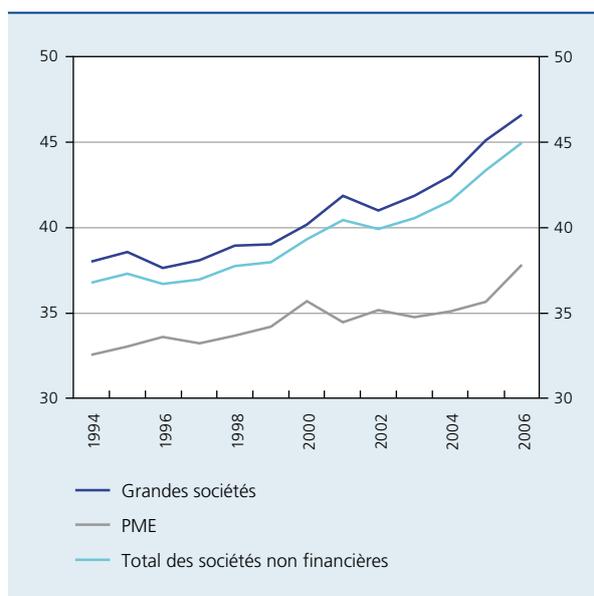
2.5 Sociétés de financement nouvellement constituées

Quelque 5.350 nouvelles sociétés de financement déposant leurs comptes annuels auprès de la Centrale des bilans ont été enregistrées en 2005 et 2006. La croissance totale des capitaux propres issus de ces sociétés nouvellement constituées était d'environ 42 milliards d'euros, contre une progression de 85 milliards pour l'ensemble des sociétés de financement. Ces sociétés nouvellement constituées sont très hétéroclites. Les 14 plus grandes d'entre elles sont à elles seules à l'origine d'une hausse des capitaux propres de l'ordre de 32 milliards d'euros. Le capital social de ces sociétés provient essentiellement de l'étranger : les centres de financement de quelques grands groupes d'entreprises multinationaux se sont établis en Belgique et des groupes d'entreprises belges ont rapatrié des fonds de l'étranger. Sur la base des comptes annuels afférents à l'exercice 2006, des bénéfices rapportés et des impôts prévus, le taux d'imposition implicite de ces sociétés peut être estimé à quelque 4 p.c.

2.6 Solvabilité

Il ressort des données non consolidées de la Centrale des bilans que les sociétés non financières établies en Belgique enregistrent depuis un certain temps déjà une hausse de

GRAPHIQUE 4 DEGRÉ D'INDÉPENDANCE FINANCIÈRE ⁽¹⁾
(pourcentages, données en fin d'exercice)

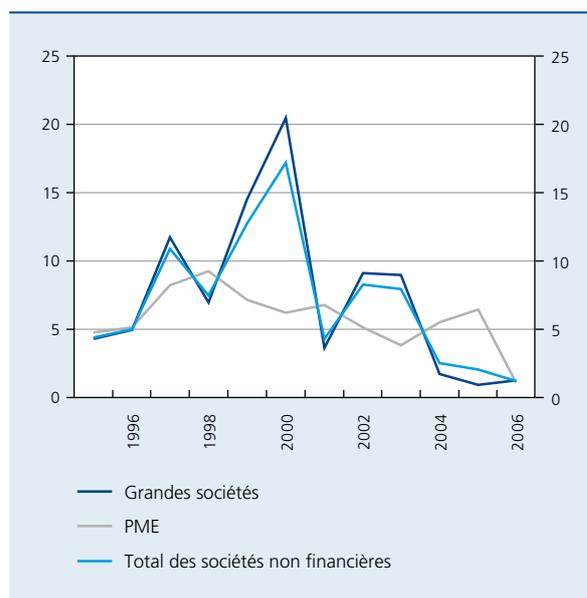


Source : BNB.

(1) Le degré d'indépendance financière se définit comme la part des capitaux propres dans le total du passif des sociétés non financières. Il s'agit de données non consolidées.

GRAPHIQUE 5 CAPITAUX EMPRUNTÉS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

(pourcentages de variation)



Source : BNB.

la part de leurs capitaux propres dans le total du passif. Cette tendance au renforcement de l'indépendance financière s'est nettement intensifiée en 2005 et en 2006, ce qui pourrait être le signe d'une amélioration de la solvabilité des sociétés belges.

Ce constat appelle toutefois quelques réserves. Comme il a déjà été indiqué ci-avant, une part importante de l'augmentation des capitaux propres s'explique par des participations prises par d'autres entreprises liées. Cette mesure traditionnelle de la solvabilité de l'ensemble des sociétés pourrait dès lors donner une image biaisée de l'amélioration réelle de la solvabilité des entreprises belges ⁽¹⁾.

Il apparaît toutefois qu'en 2006, la croissance des capitaux empruntés des sociétés non financières déposant leurs comptes annuels auprès de la Centrale des bilans a ralenti, tant en termes absolus qu'en termes relatifs, pour atteindre son niveau le plus bas des dix dernières années, alors qu'une progression soutenue des prêts avait pu être observée au cours d'autres périodes de haute conjoncture. Ce constat semble indiquer que les entreprises ont relativement moins eu recours au financement par endettement. Une explication possible réside dans le mouvement de substitution de prêts étrangers en cours

(1) Il serait préférable de déterminer la solvabilité des sociétés belges au moyen d'informations bilancielles consolidées, mais de telles informations ne sont pas disponibles.

par des participations dans le capital social. Cependant, la croissance moindre des capitaux empruntés a surtout été perceptible dans le chef des PME, dont on peut raisonnablement supposer que les participations étrangères y sont relativement moins importantes. Ces éléments laissent à penser que la déduction fiscale pour capital à risque a permis de renforcer la solvabilité des sociétés non financières.

3. Une alternative aux centres de coordination ?

Le présent chapitre traite du régime fiscal belge des centres de coordination dans la mesure où l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque avait aussi pour objectif d'offrir une alternative à celui-ci. Ainsi, il examine succinctement le régime des centres de coordination, puis l'évolution de leur nombre et des opérations en capital transitant par ceux-ci. Enfin, il passe en revue l'emploi occupé dans les centres de coordination ainsi que dans les nouveaux centres de financement.

3.1 Régime des centres de coordination

Le régime belge des centres de coordination s'applique aux sociétés ayant pour objet la gestion des flux financiers d'autres sociétés appartenant à un groupe d'entreprises multinational⁽¹⁾. Le régime fiscalement avantageux des centres de coordination avait été instauré en 1982. Durant les débats sur les régimes fiscaux susceptibles de provoquer des distorsions de concurrence, entamés à la fin des années 1990, le Conseil Ecofin avait finalement considéré que ce régime était une mesure fiscale dommageable, impliquant une forme de concurrence déloyale, et devait donc être aboli. La suppression de ce régime découle aussi de la décision de la Commission européenne, en 2003, de ne plus le considérer comme compatible avec les règles applicables en matière d'aides d'État. Ce régime doit avoir totalement disparu pour fin 2010.

L'avantage fiscal dont bénéficient les centres de coordination a été estimé à un peu moins de 1,9 milliard d'euros pour l'exercice d'imposition 2004⁽²⁾. L'impact économique de ces centres sur l'économie belge et l'incidence réelle de l'avantage fiscal sur les finances publiques belges sont très difficiles à évaluer et sortent du cadre de cette étude. Les activités développées dans les centres de coordination sont en effet très mobiles et n'auraient pour la plupart pas été menées en Belgique si ce régime fiscalement avantageux n'avait pas été mis en place.

Un des objectifs de l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque était d'offrir en Belgique une alternative aux centres de coordination au moment où ceux-ci perdaient leur agrément ou y renonçaient. Cette alternative devait évidemment être acceptable dans un contexte européen. Les centres de coordination dont l'agrément a expiré ou qui y renoncent tombent sous le champ d'application du régime ordinaire de l'impôt des sociétés et peuvent dès lors recourir à la déduction fiscale pour capital à risque. Les centres de coordination se distinguent pour l'importance des capitaux propres dont ils disposent – de l'ordre de 170 milliards d'euros en 2006 pour l'ensemble des centres de coordination –, et par le rendement généralement relativement faible qu'ils obtiennent sur ceux-ci. Les principales recettes des centres de coordination proviennent de la perception d'intérêts sur les crédits octroyés à d'autres sociétés du groupe. Ces divers éléments font que la déduction fiscale pour capital à risque peut constituer une alternative à part entière aux centres de coordination.

3.2 Évolution du nombre de centres de coordination

Le SPF Finances dispose, pour plusieurs périodes spécifiques, de la liste des centres de coordination jouissant d'un agrément officiel. Il ne peut être affirmé avec certitude qu'un centre de coordination agréé par l'administration fiscale est bel et bien actif et ne remplit pas de déclaration ordinaire à l'impôt des sociétés⁽³⁾. C'est pourquoi il est intéressant d'analyser l'évolution annuelle du nombre de centres de coordination actifs au moyen de la taxe spécifique que doivent acquitter ces centres sur leurs dix premiers travailleurs.

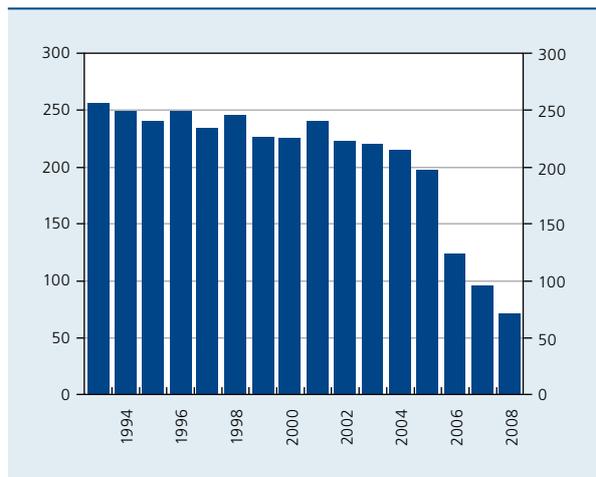
Le nombre de centres de coordination agréés et actifs avait déjà quelque peu reculé dans le courant des années 1990 et au début de cette décennie. Il est en effet revenu d'un peu plus de 250 unités en 1993 à quelque 200 en 2005. Ce mouvement baissier s'est toutefois fortement accentué depuis 2005. Il est principalement imputable aux restrictions imposées par la Commission européenne

(1) Pour être agréée comme centre de coordination, la société doit appartenir à un groupe multinational dont le capital consolidé s'élève au moins à 24 millions d'euros et dont le chiffre d'affaires annuel consolidé atteint au moins 240 millions d'euros. Les capitaux propres étrangers doivent s'élever au minimum à 12 millions d'euros ou à 20 p.c. des capitaux propres étrangers consolidés du groupe. Après deux ans, le centre de coordination doit occuper au moins dix travailleurs à temps plein.

(2) Chambre des Représentants de Belgique, Annexe au Budget des Voies et Moyens de l'année budgétaire 2006: inventaire 2005 des exonérations, abattements et réductions qui influencent les recettes de l'État.

(3) Sur la base d'une comparaison des déclarations fiscales relatives aux exercices d'imposition 2006 et 2007, il apparaît qu'un certain nombre de centres de coordination qui avaient demandé une exonération de leurs bénéfices dans le système des centres de coordination en 2006 ont opté, pour l'exercice d'imposition 2007, pour le remplacement de ce régime fiscal préférentiel par l'application de la déduction fiscale pour capital à risque. Ceci peut souligner le caractère attrayant du système de déduction fiscale pour capital à risque pour certains d'entre eux.

GRAPHIQUE 6 ÉVOLUTION DU NOMBRE DE CENTRES DE COORDINATION ⁽¹⁾



Sources : SPF Finances, BNB.

(1) Sur la base de la taxe spécifique sur les travailleurs que doivent acquitter les centres de coordination. Pour 2008, il s'agit du nombre de centres de coordination disposant en mars de cette année d'un agrément du SPF Finances.

sur la prolongation des agréments des centres de coordination.

Il ressort également des données détaillées du SPF Finances que le nombre de centres de coordination agréés s'est inscrit en très forte baisse ces dernières années, revenant d'environ 226 en 2004 à 146 en novembre 2007. La décision de la Commission européenne du 13 novembre 2007 ayant restreint les mesures transitoires, plusieurs centres de coordination ont perdu leur agrément fin 2007. Selon les données les plus récentes, quelque 74 centres de coordination étaient encore actifs en mars 2008.

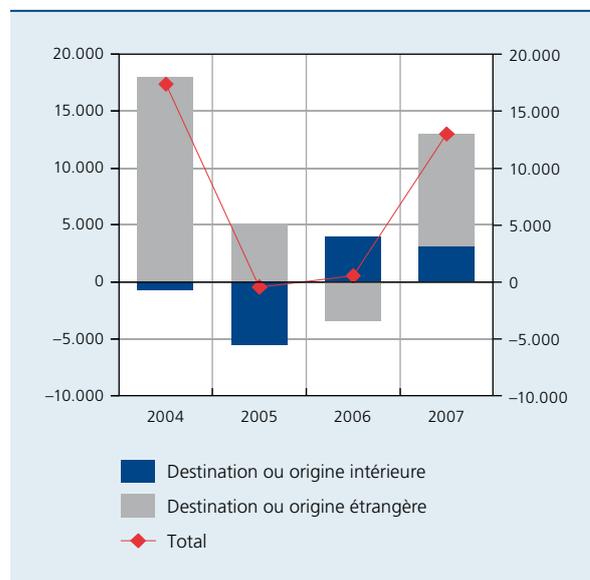
Aux fins de l'analyse qui suit, les centres de coordination sont répartis en différents groupes selon qu'ils possèdent toujours un agrément ou, si ce n'est plus le cas, selon le moment auquel ils l'ont perdu. En outre, une distinction est opérée entre les centres qui ont été liquidés et ceux qui sont toujours actifs sous une autre forme.

3.3 Opérations en capital des centres de coordination

Au moyen de la liste des centres de coordination agréés en 2004 par le SPF Finances, on a examiné quelles opérations en capital ont été réalisées par ces centres, en opérant une distinction selon que la contrepartie est située en Belgique ou à l'étranger ⁽¹⁾. Les chiffres détaillés figurent en annexe 4. L'identification de la contrepartie importe non seulement pour déterminer la part du capital demeurée

GRAPHIQUE 7 VARIATIONS NETTES DU CAPITAL SOCIAL DES CENTRES DE COORDINATION TOUJOURS AGRÉÉS EN 2004 ⁽¹⁾

(millions d'euros)



Source : BNB.

(1) Différence entre les augmentations et les réductions du capital social, une distinction étant opérée entre les opérations en capital selon qu'elles ont une destination ou une origine intérieure ou étrangère.

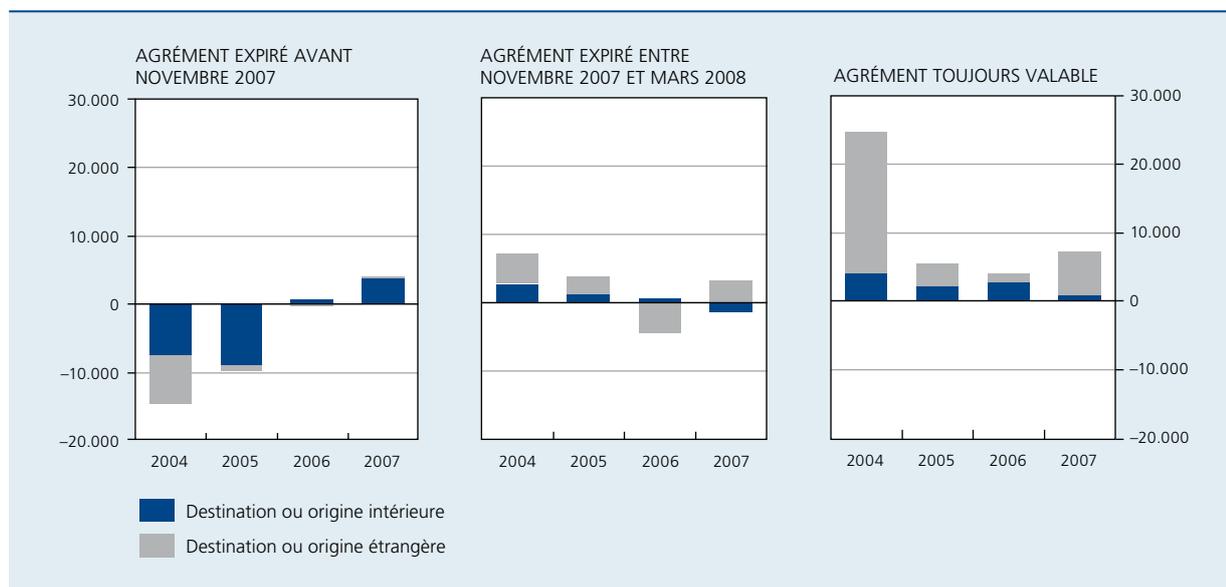
en Belgique, mais également pour évaluer le coût budgétaire de la déduction fiscale pour capital à risque. Si, lors de la liquidation d'un centre de coordination ou lors d'une réduction sensible de son capital, le capital est transféré à une autre société belge du groupe, il en résulte une augmentation de la base de calcul de la déduction fiscale pour capital à risque, et ce contrairement à une situation dans laquelle le capital est injecté dans des sociétés étrangères.

Il importe de remarquer que le net recul du nombre de centres de coordination agréés n'a jusqu'à présent pas conduit à d'importantes sorties nettes de capitaux dans le chef des centres de coordination agréés en 2004. Une augmentation nette de capital à hauteur de 30 milliards d'euros a même été enregistrée au cours de la période 2004-2007. Une diminution nette du capital social de faible ampleur a seulement été observée en 2005. Abstraction faite de 2006, la hausse du capital social est en outre principalement imputable aux entrées de capitaux étrangers.

(1) Si, lors d'une opération en capital effectuée par un centre de coordination, une opération en capital identique en sens opposé est réalisée simultanément par un partenaire belge du groupe d'entreprises multinational, la contrepartie qui était jusqu'alors un partenaire étranger devient un partenaire belge.

GRAPHIQUE 8 VARIATIONS NETTES DU CAPITAL SOCIAL DES CENTRES DE COORDINATION TOUJOURS AGRÉÉS EN 2004 SELON LEUR RÉCENT STATUT⁽¹⁾

(millions d'euros)



Source : BNB.

(1) Différence entre les augmentations et les réductions du capital social, une distinction étant opérée entre les opérations en capital selon qu'elles ont une destination ou une origine intérieure ou étrangère.

Il est possible de répartir les opérations en capital entre les centres de coordination toujours agréés en mars 2008 et ceux qui avaient alors déjà perdu leur agrément.

Les centres de coordination agréés par l'administration fiscale et ayant perdu leur agrément ou y ayant renoncé entre 2004 et novembre 2007 ont connu en 2004 et 2005 d'importantes sorties de capitaux d'un montant de 24 milliards d'euros, à la suite principalement de liquidations. Alors que la contrepartie enregistrée était un partenaire étranger pour la moitié des sorties de capitaux en 2004, ces dernières se faisaient surtout en direction de sociétés belges en 2005. Depuis 2006, les sorties de capitaux des centres de coordination toujours actifs ont toutefois cessé et une hausse nette du capital social est même observée.

Les centres de coordination dont l'agrément a récemment expiré – entre novembre 2007 et mars 2008 – n'ont pas enregistré d'évolution marquante au niveau de leur capital social au cours de la période 2004-2007. Trois centres ont procédé à une augmentation de capital depuis la perte de leur agrément et cinq autres à une réduction de capital. Ces opérations ont engendré d'importantes entrées nettes de capitaux étrangers au cours de cette courte période, et plus particulièrement lors des premiers mois de 2008.

Les centres de coordination qui n'avaient pas encore perdu leur agrément en mars 2008 ont connu une progression sensible de leur capital entre 2004 et 2007.

Les centres de coordination agréés ne forment pas un groupe homogène; l'essentiel du capital est concentré dans quelques dizaines de centres seulement. Il ressort des données relatives à la situation des capitaux propres que ce sont surtout les centres de coordination qui ont récemment perdu leur agrément ainsi que ceux qui l'ont toujours qui disposent de capitaux propres relativement élevés. Ces deux groupes avaient chacun en 2006 des capitaux propres d'un montant d'environ 70 milliards d'euros. Toute analyse portant sur l'incidence de la déduction fiscale pour capital à risque sur les opérations en capital réalisées par les centres de coordination est dès lors, par nature, très provisoire.

Entre 2004 et 2008, plusieurs centres de coordination ont mis un terme à leurs activités en Belgique et ont vu leur capital partir à l'étranger, et ce même après l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque. Cependant, alors qu'en 2004, les centres de coordination qui avaient perdu leur agrément étaient souvent en liquidation et avaient réparti leur capital social entre leurs divers actionnaires qui étaient, dans une large mesure, étrangers, il semble qu'un renversement de tendance soit survenu étant donné qu'il n'y a actuellement plus de sorties

substantielles de capitaux. L'absence d'importantes sorties de capitaux des centres de coordination au cours de la deuxième moitié de 2007 et au début de 2008 semble être le signe que de nombreux centres de coordination ont estimé que la déduction fiscale pour capital à risque constituait une solution acceptable.

3.4 Emploi dans les centres de coordination

Il ressort des données tirées des bilans sociaux que l'emploi dans les centres de coordination agréés en 2004 est revenu de 9.510 personnes fin 2003 à 8.616 personnes fin 2006, soit un recul de quelque 900 personnes.

Ce recul est principalement imputable aux centres de coordination dont l'agrément a expiré et qui ont été liquidés ou qui ont cessé leurs activités au cours de cette période. Fin 2004, l'emploi dans ces centres de coordination s'élevait encore à environ 1.200 personnes. Cet emploi n'a pas nécessairement été perdu pour l'économie belge étant donné que, dans certains cas importants, les travailleurs ont été repris par d'autres sociétés du groupe.

L'emploi dans les centres de coordination dont l'agrément avait expiré en mars 2008 mais qui étaient encore actifs en 2006 a reculé de quelque 200 personnes entre fin 2003 et fin 2006. En revanche, l'emploi dans les centres de coordination dont l'agrément n'avait pas encore expiré en mars 2008 a crû de 500 personnes environ.

L'attraction en Belgique de nouveaux centres de financement de groupes d'entreprises multinationaux peut stimuler l'emploi et compenser la perte d'emplois dans les centres de coordination dont le capital et les activités ont été transférés à l'étranger. À première vue, ces nouveaux centres de financement sont pour l'instant caractérisés par un faible volume d'emploi.

4. Impact sur les investissements et sur l'emploi et effets de retour macroéconomiques

L'impact que peut avoir la déduction fiscale pour capital à risque sur l'économie belge est évalué à l'aide du modèle trimestriel « Noname » de la Banque. Cette évaluation est faite en considérant, comme dans la plupart des modèles, que les effets de la taxation des sociétés sur leurs décisions d'investissement se font ressentir au travers de la variation du coût d'usage du capital. Il est toutefois délicat de simuler des mesures de modification de la fiscalité à l'aide de modèles macroéconomiques qui ignorent, dans une large mesure, les effets de distorsion qu'exercent les taxes, notamment sur la localisation d'activités économiques. Ainsi, l'incidence qu'aurait une telle mesure visant à favoriser les résultats des centres de décision et des centres de coordination sur le maintien ou l'accroissement de leurs activités en Belgique ne peut être quantifiée.

TABLEAU 5 EMPLOI DANS LES CENTRES DE COORDINATION TOUJOURS AGRÉÉS EN 2004

(nombre de personnes, situation en fin d'exercice)

	<i>p.m.</i> Nombre de centres de coordination	2003	2004	2005	2006
Total	226	9.510	9.419	9.411	8.616
Agrément expiré entre 2004 et septembre 2006	44	986	796	551	536
Liquidé ou non actif en 2006	30	595	386	151	0
Actif en 2006	14	391	410	400	536
Agrément expiré entre septembre 2006 et novembre 2007	36	1.171	1.192	1.201	559
Liquidé ou non actif en 2006	14	593	580	574	0
Actif en 2006	22	578	612	627	559
Agrément expiré entre novembre 2007 et mars 2008	72	4.066	3.886	4.002	3.711
Agrément toujours valable en mars 2008	74	3.287	3.545	3.657	3.810

Sources : SPF Finances, BNB.

La demande d'investissement des entreprises dépend à long terme de la production et du rapport entre le coût du capital et le prix de production. À court terme, ces investissements sont également influencés par un effet accélérateur additionnel exercé par les cash-flows. La mesure de la déduction pour capital à risque a été introduite dans la simulation du modèle en deux étapes. Tout d'abord, au travers d'une diminution du coût d'usage du capital, avec pour hypothèse de départ que cette mesure fiscale serait neutre *ex ante* pour le budget de l'ensemble des administrations publiques. Dans une deuxième phase, une hausse des cash-flows des sociétés a également été introduite. Pour évaluer l'effet *ex ante* de la mesure portant sur les cash-flows des entreprises, il est nécessaire d'en connaître le coût budgétaire puisqu'il s'agit d'un transfert de ressources des administrations publiques vers les entreprises. L'évaluation de ce coût est particulièrement ardue car la mesure ne porte pas uniquement sur les nouveaux investissements des entreprises mais concerne le total de leur bilan. Elle fait donc appel à des définitions comptables et fiscales qui dépassent le champ de couverture du modèle. En outre, elle est accompagnée d'un ensemble de mesures compensatoires au niveau de la fiscalité des entreprises dont l'incidence est difficile à évaluer à l'aide d'un modèle macroéconomique. Cette deuxième simulation part de l'hypothèse selon laquelle grâce à cette mesure fiscale, les entreprises paieraient *ex ante*, chaque année, un milliard d'euros en moins au titre de l'impôt des sociétés, ce qui correspond à une diminution des recettes des administrations publiques de 0,3 p.c. du PIB. Les effets d'éventuelles mesures visant à compenser l'impact budgétaire de cette diminution des recettes ne sont pas pris en compte.

Les résultats de la simulation de la diminution du coût du capital sans coût budgétaire *ex ante* sont tout d'abord présentés. La demande d'investissements de long terme réagit à la fois à la production et au coût d'usage du capital. La diminution du coût du capital stimule la demande d'investissements qui, à son tour, augmente la demande intérieure et la demande d'importations. Le renforcement

de la demande intérieure se traduit par une progression de l'emploi et une diminution du chômage. Si le coût budgétaire *ex ante* de la mesure est nul, les investissements des entreprises augmentent au maximum de 420 millions d'euros et l'emploi de quelque 3.200 unités. Une telle mesure de modification de la fiscalité ayant trait au financement des investissements n'a pratiquement pas d'effet sur les prix. Des résultats plus détaillés sont présentés en annexe 5.

La deuxième simulation intègre les effets d'une réduction de l'impôt des sociétés d'un milliard d'euros par an. Lorsque la mesure induit une réduction de l'impôt des sociétés, cela crée une augmentation des cash-flows disponibles pour les entreprises. Ces cash-flows supplémentaires donnent lieu à un accroissement des investissements qui s'ajoute à celui dû à la substitution capital-travail induite par la seule diminution du coût du capital. Cet effet des cash-flows est d'autant plus important que le coût budgétaire *ex ante* – et donc l'impact sur les cash-flows – est élevé. Pour un coût budgétaire *ex ante* d'un milliard d'euros, l'effet sur les investissements des entreprises serait de 900 millions d'euros au maximum et celui sur l'emploi de 6.700 unités. À part une très légère augmentation de l'impôt des personnes physiques et des cotisations sociales consécutivement aux créations d'emplois, les effets de retour sur les finances publiques sont relativement faibles.

Sur la base de données individuelles provenant des bilans sociaux, une analyse multivariée du taux de croissance de l'emploi entre 2005 et 2006 a également été réalisée, en prenant en compte, à la fois, la déduction fiscale pour capital à risque, la branche d'activité, la taille et l'âge de la société. La déduction fiscale pour capital à risque semble avoir un effet positif, mais d'importance marginale, sur l'emploi⁽¹⁾. Une analyse spécifique des effets de

(1) Dans cette analyse microéconomique, la déduction pour capital à risque pourrait également capter en partie l'effet sur l'emploi du caractère bénéficiaire de l'entreprise ou de sa meilleure solvabilité.

TABLEAU 6 EFFETS DE LA DIMINUTION DU COÛT DU CAPITAL ⁽¹⁾ DANS UN SCÉNARIO DE NEUTRALITÉ BUDGÉTAIRE *EX ANTE*
(différences par rapport à la simulation de base; millions d'euros, sauf mention contraire)

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Investissements	80	330	420	420	420
Emploi (unités, en fin de période)	200	1.400	2.400	2.900	3.200
Solde budgétaire primaire	10	60	110	110	100

Source: BNB.

(1) Abstraction faite des éventuels effets des mesures compensatoires sur le coût du capital.

TABEAU 7 EFFETS DE LA DIMINUTION DU COÛT DU CAPITAL⁽¹⁾ ASSORTIE D'UN COÛT BUDGÉTAIRE *EX ANTE*
D'UN MILLIARD D'EUROS PAR AN

(différences par rapport à la simulation de base; millions d'euros, sauf mention contraire)

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Investissements	130	600	850	900	900
Emploi (unités, en fin de période)	300	2.400	4.700	6.000	6.700
Solde budgétaire primaire	-990	-900	-790	-760	-770

Source: BNB.

(1) Abstraction faite des éventuels effets des mesures compensatoires sur le coût du capital.

l'introduction de la déduction fiscale pour capital à risque sur l'emploi par branche d'activité n'a actuellement pas de raison d'être, vu la faiblesse de l'effet macroéconomique sur l'emploi la première année qui suit l'introduction d'une telle mesure.

Étant donné que la mesure a pris cours en 2006, ce qui est mesuré est un effet concomitant de la mesure sur l'emploi. Or, l'ajustement de l'emploi par les entreprises est un processus prenant du temps. Il n'est dès lors pas surprenant que l'effet mesuré soit marginal. Ces résultats sont conformes à ceux obtenus au niveau macroéconomique par le modèle, où les effets de la mesure sur l'emploi sont faibles la première année.

5. Implications budgétaires

Les implications budgétaires de la déduction fiscale pour capital à risque et des autres mesures prévues par la loi du 22 juin 2005 ne sont pas faciles à évaluer. En effet, il importe d'opérer une distinction entre, d'une part, l'avantage fiscal brut que représente la déduction fiscale pour les sociétés tel qu'il peut être calculé sur la base des capitaux propres corrigés et tel qu'il figure dans les formulaires de déclaration à l'impôt des sociétés et, d'autre part, l'incidence réelle de cette mesure sur les recettes publiques belges.

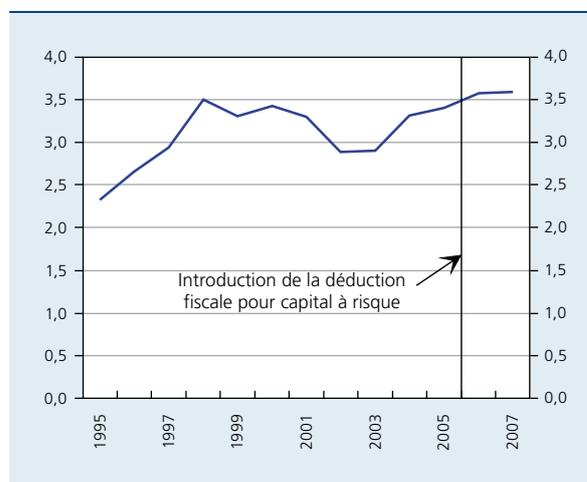
Le présent chapitre examine tout d'abord les implications budgétaires de ladite réforme de l'impôt des sociétés dans une perspective macroéconomique. Cette approche fournit une indication de l'impact de la réforme sur les finances publiques. Le chapitre présente ensuite une analyse détaillée fondée sur des données microéconomiques, qui, partant de l'avantage fiscal brut dont bénéficient les sociétés depuis l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque, amorce la transition vers l'examen de l'incidence nette de la réforme sur le budget

des administrations publiques. Enfin, le présent chapitre traite de l'influence que pourraient avoir à l'avenir plusieurs effets dynamiques de la réforme sur les finances publiques.

5.1 Analyse macroéconomique de l'impôt des sociétés

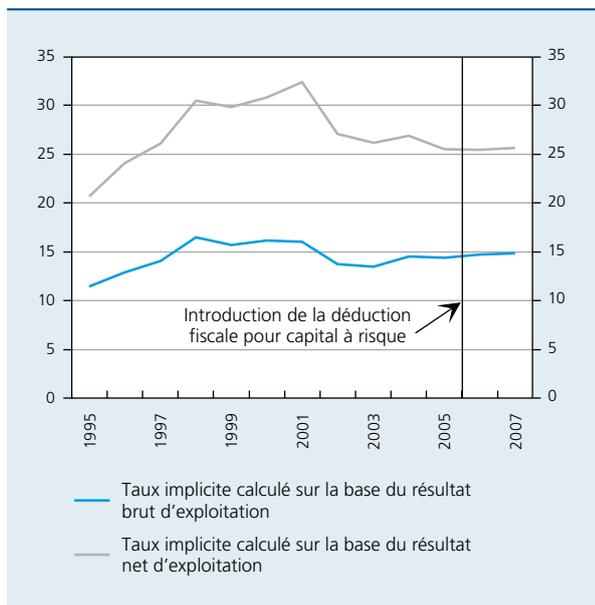
Les impôts prélevés sur les bénéfices des sociétés ont atteint 3,7 p.c. du PIB en 2007, ce qui correspond à quelque 7,5 p.c. de l'ensemble des recettes publiques. L'impôt des sociétés a dès lors dépassé de 0,3 p.c. du PIB le niveau qu'il affichait en 2005, c'est-à-dire l'année qui a précédé l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque. En comparaison de 2003, les recettes ont progressé de pas moins de 0,8 p.c. du PIB, soit presque d'un quart. Par conséquent, tant les recettes provenant de l'impôt des

GRAPHIQUE 9 RECETTES PROVENANT DE L'IMPÔT DES SOCIÉTÉS
(pourcentages du PIB)



Sources: ICN, BNB.

GRAPHIQUE 10 TAUX MACROÉCONOMIQUES D'IMPOSITION IMPLICITES DE L'IMPÔT DES SOCIÉTÉS ⁽¹⁾
(pourcentages)



Sources : ICN, BNB.

(1) Les enrôlements ont été avancés d'une année, si bien qu'ils ont coïncidé approximativement avec les versements anticipés portant sur le même exercice d'imposition. De plus, les recettes ont été corrigées des facteurs non récurrents qui les avaient gonflées en 2006 et 2007. En 2006, l'accélération de la perception des enrôlements avait eu une incidence positive de quelque 900 millions d'euros sur ces recettes. En 2007, les rentrées non récurrentes générées par la mesure qui permet de distribuer ou d'investir des réserves immunisées à un taux réduit, ont été estimées à 245 millions d'euros.

sociétés que la part de celles-ci dans l'ensemble des recettes se situent à un niveau historiquement élevé.

L'évolution de l'impôt des sociétés par rapport au PIB peut être scindée en deux composantes, à savoir l'évolution de la base imposable de l'impôt des sociétés, d'une part, et celle du taux d'imposition implicite, d'autre part.

Le résultat brut ou net d'exploitation des sociétés, augmenté des loyers nets et des revenus nets de la propriété attribués aux détenteurs de police d'assurance ainsi que des intérêts nets perçus, constitue un indicateur macroéconomique dont l'évolution correspond globalement à celle de la base imposable⁽¹⁾. Cette base imposable approximée macroéconomiquement a continuellement

(1) La définition fiscale des amortissements diffère nettement de celle utilisée pour les comptes annuels. C'est pourquoi les taux implicites calculés sur la base tant du résultat net d'exploitation que du résultat brut d'exploitation sont mentionnés ici.

(2) Le taux d'imposition implicite moyen des sociétés non financières calculé sur la base de leurs comptes annuels est moins sensible à la conjoncture que le taux macroéconomique d'imposition implicite, étant donné qu'il est possible d'isoler les sociétés qui sont en bénéficiaires. Ce taux d'imposition avait également enregistré une légère hausse en 2006.

(3) Le résultat d'exploitation macroéconomique de l'ensemble des sociétés correspond à la somme des résultats d'exploitation positifs et négatifs des sociétés. En période de haute conjoncture, la part du résultat d'exploitation positif qui est soumis à l'impôt tend à s'accroître et celle du résultat d'exploitation négatif, sur lequel aucun impôt n'est dû, tend à se réduire, ce qui pousse le taux d'imposition implicite à la hausse.

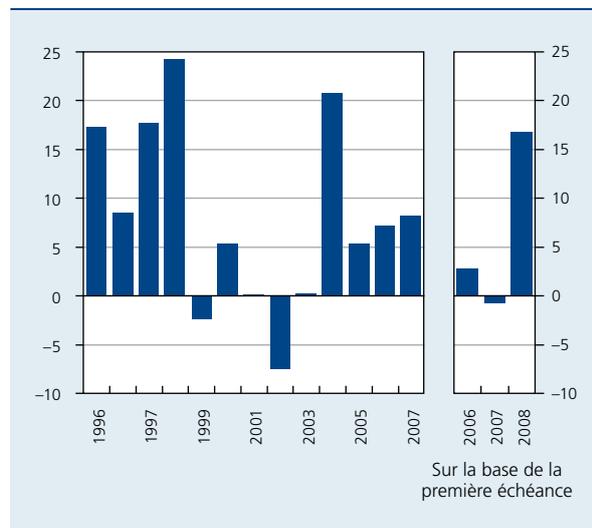
progressé depuis 2001 par rapport au PIB. Seul un léger recul a été observé en 2007.

L'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque pourrait avoir exercé une influence sur le taux d'imposition implicite comme sur la base imposable. Bien qu'il soit impossible d'isoler l'effet de l'introduction de cette mesure sur le résultat d'exploitation des sociétés, des simulations reposant sur le modèle économétrique de la Banque font apparaître que l'incidence de la réforme demeurerait relativement limitée. L'augmentation du capital social et le développement des activités des sociétés de financement – un phénomène que le modèle économétrique ne permet pas de simuler – pourraient faire grimper les recettes nettes d'intérêts. Une telle progression a été enregistrée en 2006 et avait alors eu une incidence haussière sur l'évolution de la base imposable estimée en pourcentage du PIB.

Calculé à partir du résultat brut d'exploitation des sociétés, le taux macroéconomique implicite de l'impôt des sociétés est passé de 14,4 p.c. en 2005 à 14,7 p.c. en 2006, puis s'est établi à 14,8 p.c. en 2007. Le taux d'imposition implicite calculé sur la base du résultat net d'exploitation est demeuré stable en 2006, à 25,5 p.c., avant de s'inscrire en hausse pour atteindre 25,7 p.c. en 2007⁽²⁾.

Ces taux d'imposition implicites sont sensibles à la conjoncture et augmentent généralement lorsque le contexte économique est favorable, comme ce fut le cas en 2006 et 2007⁽³⁾. Par ailleurs, il y a fort à parier que

GRAPHIQUE 11 VERSEMENTS ANTICIPÉS AU TITRE DE L'IMPÔT DES SOCIÉTÉS
(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)



Sources : SPF Finances, ICN, BNB.

l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque exerce une influence baissière sur le taux d'imposition implicite en raison du développement des activités – et donc de leurs bases imposables – des sociétés de financement, qui bénéficient relativement plus de la déduction fiscale et sont dès lors moins taxées.

Globalement, l'évolution des taux macroéconomiques implicites de l'impôt des sociétés permet de conclure que l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque n'a eu aucun effet négatif notable sur les recettes publiques en 2006 et 2007.

Les indications relatives à l'évolution de l'impôt des sociétés au cours des premiers mois de 2008 laissent également inférer que les recettes publiques n'ont, pour le moment, pas été influencées par l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque. Les versements anticipés que les sociétés ont effectués lors la première échéance d'avril 2008 ont en effet progressé de 16,8 p.c. par rapport à l'année précédente.

5.2 Avantage fiscal brut des sociétés calculé sur la base des comptes annuels

On peut dériver une approximation de l'avantage fiscal brut induit par la déduction fiscale pour capital à risque en se fondant sur les données de la Centrale des bilans afférentes aux sociétés non financières, sur les « schémas A » des

établissements de crédit et sur les informations relatives aux compagnies d'assurances provenant de la CBFA. Toutefois, il n'est pas possible de le chiffrer avec exactitude sur la base de ces données. L'avantage fiscal brut des sociétés tend à être surestimé par une telle approche. Les comptes annuels ne contiennent en effet aucune information sur la valeur comptable des établissements de sociétés ayant leur siège à l'étranger, sur les sociétés « villas » ou sur les PME qui appliquent le régime de la réserve d'investissement, si bien qu'aucune correction ne peut être effectuée pour ces éléments. De plus, un certain nombre de corrections sont apportées sur la base des seules données disponibles, à savoir les données comptables, alors que les ajustements réels s'opèrent au moyen de la valeur fiscale. Par ailleurs, le calcul s'effectue à partir de la situation financière de la société à la fin de l'exercice d'imposition, tandis que les variations des capitaux propres corrigés sont uniquement prises en compte *pro rata temporis* dans le formulaire de déclaration fiscale. Ce facteur est susceptible d'exercer une incidence sensible les années au cours desquelles de fortes augmentations de capital sont enregistrées.

En outre, les déclarations fiscales indiquent que les sociétés qui ont requis une exonération de leurs bénéfices au titre du régime des centres de coordination pour l'exercice d'imposition 2006 ont bénéficié d'une déduction fiscale pour capital à risque à hauteur de 1,3 milliard d'euros pour l'exercice suivant. Ce montant induirait un avantage fiscal brut de 442 millions d'euros pour ces sociétés. Dans la mesure où l'ensemble des centres de coordination ont

TABLEAU 8 ESTIMATION DE L'AVANTAGE FISCAL BRUT QUE REPRÉSENTE LA DÉDUCTION POUR CAPITAL À RISQUE POUR LES SOCIÉTÉS⁽¹⁾

(millions d'euros)

	2004 ⁽²⁾	2005 ⁽²⁾	2006	Évolution 2004-2006
Sociétés non financières ⁽³⁾	1.012	1.290	1.633	+620
Grandes entreprises	528	749	988	+460
PME	485	541	644	+159
Sociétés de financement déposant leurs comptes annuels auprès de la Centrale des bilans	215	374	792	+577
Établissements de crédit et compagnies d'assurances	151	163	197	+46
Centres de coordination appliquant la déduction fiscale pour capital à risque ⁽⁴⁾	–	–	442	+442
Total	1.365	1.805	3.035	+1.670

Sources : CBFA, SPF Finances, BNB.

(1) Les données ont été calculées sur la base de la situation financière des sociétés à la fin de l'exercice.

(2) Pour 2004 et 2005, il s'agit de l'avantage fiscal brut théorique des sociétés, étant donné que la déduction fiscale pour capital à risque n'était pas encore entrée en vigueur à l'époque.

(3) Abstraction faite des sociétés de financement déposant leurs comptes annuels auprès de la Centrale des bilans.

(4) Sur la base des données disponibles, il n'est pas possible d'établir l'avantage théorique dont auraient bénéficié ces centres de coordination en 2004 et 2005.

été exclus du calcul de l'avantage fiscal brut effectué sur la base des comptes annuels, il convient encore d'ajouter ce montant.

L'avantage fiscal brut des sociétés comporte deux composantes. La première, statique, exprime l'avantage qui aurait prévalu sur la base de la structure de financement des sociétés avant l'introduction de la mesure et la seconde, dynamique, traduit l'influence qu'ont exercée les flux financiers sur l'avantage fiscal brut.

La composante statique est calculée au moyen d'une simulation réalisée à partir du montant corrigé des capitaux propres avant l'introduction de la réforme. De manière à éviter les éventuels effets d'anticipation, les

données bilancielle de l'année 2004 ont été utilisées. En se fondant sur ces informations, l'avantage fiscal brut théorique des sociétés s'élèverait à 1.365 millions d'euros, soit plus du double de l'estimation des pouvoirs publics, qui se chiffrait à 506 millions d'euros.

L'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque a entraîné des effets dynamiques importants, qui ont porté à 3.035 millions d'euros l'avantage fiscal brut des sociétés à la fin de 2006. En d'autres termes, une augmentation de 1,2 milliard d'euros a été enregistrée par rapport à l'exercice de simulation effectué à partir des données de 2004, abstraction faite de l'impact des centres de coordination qui ont appliqué la déduction fiscale pour capital à risque.

TABEAU 9 ESTIMATION DE L'AVANTAGE FISCAL BRUT QUE REPRÉSENTE LA DÉDUCTION FISCALE POUR CAPITAL À RISQUE POUR LES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ, CALCULÉ SUR LA BASE DES COMPTES ANNUELS⁽¹⁾

(millions d'euros)

	2004 ⁽²⁾	2005 ⁽²⁾	2006
Agriculture, chasse, pêche	9	10	11
Industries extractives	5	5	9
Industries agricoles et alimentaires	37	41	50
Textiles, vêtements et chaussures	14	14	15
Bois	5	6	7
Papier, édition et imprimerie	18	24	36
Cokéfaction, raffinage, industries nucléaires	1	2	5
Chimie et caoutchouc	67	163	243
Métallurgie et travail des métaux	35	44	43
Fabrications métalliques	46	54	96
Autres industries manufacturières	26	31	36
Énergie et eau	34	34	36
Construction	55	66	76
Commerce de détail	91	102	121
Commerce de gros	166	185	237
Horeca	10	13	17
Transports	46	80	83
Postes et télécommunications	32	48	56
Activités financières	15	16	31
Activités immobilières	152	192	201
Location sans opérateur	12	13	24
Services aux entreprises	114	123	166
Services aux particuliers	22	24	31
Total sociétés non financières	1.012	1.290	1.633

Source: BNB.

(1) Les données ont été calculées sur la base de la situation financière des sociétés à la fin de l'exercice.

(2) Pour 2004 et 2005, il s'agit de l'avantage fiscal brut théorique des sociétés, étant donné que la déduction fiscale pour capital à risque n'était pas encore entrée en vigueur à l'époque.

Dans le cas des sociétés non financières, l'avantage fiscal brut calculé sur la base de la structure du bilan à la fin de l'exercice d'imposition 2006 s'est accru de 61 p.c. par rapport à celui de la fin de l'exercice 2004. L'avantage fiscal brut des grandes entreprises a enregistré une progression de 87 p.c., alors que celui des PME a crû de 32 p.c. L'avantage fiscal brut des établissements de crédit et des compagnies d'assurances a augmenté de 30 p.c.

S'agissant des sociétés de financement déposant leurs comptes annuels auprès de la Centrale des bilans, l'avantage fiscal brut a très nettement augmenté entre 2004 et 2006. À la fin de cette dernière année, l'avantage dont bénéficiaient ces sociétés était trois fois plus élevé que l'avantage théorique calculé sur la base de leur situation bilancielle à la fin de 2004. Ces sociétés regroupent notamment les holdings financiers, les établissements de crédit et les sociétés de portefeuille. Cette catégorie comprend également une série de nouveaux établissements qui sont liés à des sociétés financières – établissements de crédit et compagnies d'assurances – ou qui constituent les centres de financement d'entreprises multinationales.

Dans toutes les branches d'activité des sociétés non financières, l'avantage fiscal brut estimé de la déduction fiscale pour capital à risque a progressé entre 2004 et 2006. La plus grande part de cette progression peut être attribuée à la chimie et au commerce de gros. La nette augmentation observée dans la chimie peut s'expliquer partiellement par la reprise des activités d'un centre de coordination par une autre société au sein d'un même groupe, qui fait quant à elle bien appel à la déduction fiscale pour capital à risque.

Les sociétés dont les bénéfices étaient insuffisants pour appliquer la déduction fiscale pour capital à risque en 2006 peuvent reporter la déduction pendant une période de sept années et constituer ainsi une réserve fiscale. Pour ce qui est des sociétés déposant leurs comptes annuels auprès de la Centrale des bilans, le coût budgétaire de la constitution de cette réserve fiscale peut être estimé à quelque 500 millions d'euros en 2006, dans l'hypothèse où cette réserve serait entièrement utilisée au taux d'imposition le plus élevé applicable aux sociétés.

5.3 Incidence nette sur les finances publiques

D'après une approximation réalisée à partir des données des comptes annuels et compte tenu des centres de coordination appliquant la déduction fiscale pour capital à risque, l'avantage fiscal brut que représente pour les sociétés la déduction fiscale pour capital à risque est estimé à 3.035 millions d'euros pour 2006. Cette

approximation nécessite néanmoins d'être corrigée pour un certain nombre de points.

Premièrement, l'incidence des augmentations du capital social effectuées dans le courant de 2006 est intégralement prise en considération dans la simulation fondée sur les comptes annuels, alors que ces opérations ne peuvent figurer dans le formulaire de déclaration fiscale que *pro rata temporis*. La surestimation de l'impact de ces augmentations peut être évaluée à 374 millions d'euros sur la base des données mensuelles y afférentes pour 2006. De plus, une correction doit être apportée pour les PME qui, plutôt que d'utiliser la déduction fiscale pour capital à risque, continuent d'appliquer le régime de la réserve d'investissement immunisée. En outre, la simulation fondée sur les comptes annuels doit être ajustée afin de prendre en compte la partie des capitaux propres des sociétés qui portent sur les activités des établissements stables situés à l'étranger. Enfin, une correction doit être effectuée afin d'éliminer les sociétés « villas » ainsi que d'autres facteurs, comme les différences de valorisation. Cette dernière correction est obtenue par la différence entre la somme des éléments susmentionnés et l'avantage fiscal brut de la déduction fiscale pour capital à risque tel qu'il ressort des enrôlements au titre l'impôt des sociétés. Le SPF Finances a fourni des données concernant le montant de la déduction fiscale pour capital à risque pour l'exercice d'imposition 2007⁽¹⁾. Sur la base de ces informations, l'avantage fiscal brut pour les sociétés peut être estimé à 2.325 millions d'euros.

Compte tenu, en outre, de la charge budgétaire liée à l'abolition du droit d'enregistrement sur les apports en société, estimée à 60 millions d'euros, le coût brut des mesures introduites par la loi du 22 juin 2005 s'élèverait à quelque 2.385 millions d'euros en 2006.

Néanmoins, l'impact net de la réforme fiscale introduite par la loi du 22 juin 2005 sur les recettes publiques belges ne correspond pas au montant de l'avantage fiscal brut que représente pour les sociétés la déduction fiscale pour capital à risque, augmenté de celui de l'effet de l'abolition du droit d'enregistrement.

Afin de pouvoir passer de ce coût brut à l'incidence réelle de la mesure sur les recettes publiques belges, il convient d'apporter un certain nombre de corrections. En effet, plusieurs mesures de compensation destinées à limiter les retombées budgétaires négatives de la réforme ont été prévues par la loi (cf. le chapitre 2.2). En outre, les entrées

(1) Il s'agit de données relatives au montant des enrôlements au 30 juin 2008. S'agissant de l'exercice d'imposition 2007, ces chiffres ont été majorés de 2,1 p.c. afin de tenir compte des enrôlements non encore effectués et d'obtenir une vue d'ensemble.

de capitaux étrangers gonflent l'avantage fiscal brut, mais n'exercent très probablement aucun effet négatif sur les recettes publiques belges. Il en va de même de la hausse des capitaux propres d'origine intérieure. De surcroît, les centres de coordination dont l'agrément a expiré mais qui poursuivent leurs activités sous une autre forme ont effectivement poussé à la hausse l'incidence brute de la déduction fiscale pour capital à risque, mais ce phénomène de transformation n'a pas fait baisser les recettes publiques.

La suite de l'analyse examine ces différents éléments et évalue leur incidence budgétaire, avant de présenter une vue d'ensemble, pour l'année 2006, de l'impact budgétaire de la réforme introduite par la loi du 22 juin 2005.

MESURES DE COMPENSATION BUDGÉTAIRES⁽¹⁾

La loi du 22 juin 2005 prévoit une série de mesures compensatoires destinées à atténuer le coût budgétaire de la réforme. Selon une estimation récente, le produit de la diminution de l'exonération fiscale des plus-values pourrait dépasser d'environ 270 millions d'euros le montant initialement prévu. Les recettes afférentes aux autres mesures compensatoires devraient globalement correspondre à la première estimation.

EFFETS DE RETOUR MACROÉCONOMIQUES

La réforme de l'impôt des sociétés devrait pouvoir stimuler l'activité économique et l'emploi et, ce faisant, augmenter les recettes et diminuer les dépenses publiques. Le gouvernement avait à l'origine évalué ces effets de retour à 58 millions d'euros. Selon le modèle économique de la Banque, la contraction du coût d'usage du capital engendrerait des effets de retour dont les

retombées positives sur les finances publiques demeureraient toutefois limitées à quelque 10 millions d'euros au cours de la première année suivant la réforme fiscale. À supposer que cette dernière soit neutre *ex ante* pour le budget, les effets de retour devraient atteindre leur niveau maximal après trois ans et dépasser légèrement 100 millions d'euros.

ENTRÉES DE CAPITAUX ÉTRANGERS ET ÉLARGISSEMENT DE LA BASE IMPOSABLE

S'agissant des entrées de capitaux étrangers, il convient d'opérer une distinction entre les apports de capitaux qui auraient également eu lieu sans l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque et les entrées de capitaux additionnelles. Ces dernières n'ont normalement pas poussé à la hausse le coût net pour les administrations publiques. En principe, l'augmentation du capital social des sociétés de financement d'origine étrangère ou le remplacement, par du capital social, des prêts en cours octroyés par des établissements étrangers ne diminuent pas les recettes fiscales perçues par l'État belge au titre de l'impôt des sociétés. Ces flux pourraient même induire le déploiement de nouvelles activités économiques ainsi qu'un transfert vers la Belgique des bases imposables de groupes multinationaux et, dès lors aussi, générer des recettes additionnelles pour l'État belge.

Ainsi, on pourrait émettre l'hypothèse que les apports de capitaux d'origine étrangère, qui ont accru l'avantage fiscal des sociétés de quelque 465 millions d'euros, sont à tout le moins budgétairement neutres.

(1) La correction relative aux sociétés « villas » n'est pas apportée ici car elle influence le montant de la déduction fiscale pour capital à risque qui est mentionné dans la déclaration à l'impôt des sociétés et qui est dès lors déjà pris en compte.

TABLEAU 10 INCIDENCE DES MESURES DE COMPENSATION BUDGÉTAIRES EN 2006
(millions d'euros)

	Première estimation ⁽¹⁾	Estimation récente ⁽²⁾
Suppression du crédit d'impôt pour les PME	17	14
Économies sur le régime de la réserve d'investissement	60	58
Suppression de la déduction pour investissements des PME	41	37
Diminution de l'exonération fiscale des plus-values	337	608
Total	454	717

Sources: SPF Finances, BNB.

(1) Sur la base du rapport établi au nom de la Commission des finances et du budget lors de la discussion du projet de loi instaurant une déduction fiscale pour capital à risque.

(2) Sur la base d'une estimation récente du SPF Finances, à l'exclusion des immunisations fiscales sur les plus-values. Conformément à la méthode utilisée lors de la première estimation, la recette de cette mesure est évaluée sur la base des plus-values immunisées sur actions de l'exercice d'imposition 2007.

En outre, en supposant que les entrées de capitaux étrangers ont gonflé la base imposable de l'impôt des sociétés en Belgique, elles auraient même eu une incidence positive sur les finances publiques. Tel serait notamment le cas si les taux d'intérêt que les sociétés de financement nouvellement créées ou ayant fait l'objet d'une capitalisation supplémentaire appliquent à l'encours de leurs crédits étaient supérieurs au taux de la déduction fiscale pour capital à risque. Dans l'éventualité où un rendement de 5 p.c. – environ 1,5 point de pourcentage de plus que le taux de la déduction fiscale applicable pour l'exercice d'imposition 2007 – avait été obtenu sur l'augmentation du capital social d'origine étrangère, imposé au taux nominal normal, des recettes additionnelles à hauteur de 280 millions d'euros auraient pu être enregistrées en 2006.

SUBSTITUTION DES CAPITAUX EMPRUNTÉS PAR DES CAPITAUX PROPRES

La progression relativement limitée des capitaux empruntés des sociétés non financières laisse à penser que celle-ci a été freinée par la croissance des capitaux propres. Ce mouvement de substitution accroît l'avantage fiscal brut des sociétés, mais pas l'effet budgétaire net, étant donné que le taux de la déduction fiscale pour capital à risque est généralement inférieur aux taux d'intérêt dus sur les emprunts.

En prenant comme référence l'augmentation la plus faible de l'endettement enregistrée entre 1994 et 2005, l'effet de ce facteur sur le coût brut s'élève à 52 millions d'euros. Si l'on se fonde sur l'augmentation moyenne de l'endettement pendant cette période, l'effet se chiffre à 309 millions d'euros. Néanmoins, dans ce dernier cas, il peut y avoir d'importants doubles comptages dus aux entrées de capitaux étrangers qui se sont substitués aux prêts qui avaient précédemment été accordés par des établissements étrangers. Le montant à prendre en compte à titre de correction s'élève dès lors à 52 millions d'euros au moins, ce qui correspond à l'incidence des augmentations de capital financées par les ménages. En supposant en outre que le taux d'intérêt moyen appliqué aux emprunts qui n'ont pas été conclus en raison du mouvement de substitution entre capitaux propres et capitaux empruntés aurait été d'un point de pourcentage plus élevé que le taux de la déduction fiscale pour capital à risque, les recettes provenant de l'impôt des sociétés auraient progressé de 15 millions d'euros en 2006.

MAINTIEN DES CAPITAUX DES CENTRES DE COORDINATION

L'un des objectifs visés par l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque consistait dans le maintien, en Belgique, du capital des centres de coordination après l'expiration de leur agrément. Lorsque l'agrément d'un centre de coordination expire, cette société peut prétendre, à l'instar d'autres sociétés, à la déduction fiscale pour capital à risque. Si les capitaux propres du centre de coordination sont conservés en Belgique, l'avantage fiscal brut de la mesure s'en voit augmenté. D'une part, il convient de tenir compte de l'influence, sur l'avantage fiscal brut de la déduction fiscale pour capital à risque, de l'expiration de 44 agréments de centres de coordination entre 2004 et septembre 2006. D'autre part, il ressort des déclarations fiscales que plusieurs centres de coordination agréés sont passés au système de déduction fiscale pour capital à risque. L'incidence totale que les centres de coordination ont exercée sur le coût brut de la mesure peut être estimée à 561 millions d'euros.

Il n'est pas facile d'estimer l'incidence nette de ce facteur sur les recettes provenant de l'impôt des sociétés. Les bénéficiaires des centres de coordination faisaient déjà l'objet d'importants avantages fiscaux et étaient taxés à un taux effectif peu élevé. Le coût budgétaire réel dépend également des capitaux qui auraient été maintenus en Belgique même si la réforme n'avait pas été introduite et qui auraient été taxés à un taux normal. La base imposable des centres de coordination est cependant extrêmement mobile et plusieurs éléments portent à croire que l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque a permis de maintenir davantage de capitaux en Belgique. Afin d'évaluer l'impact budgétaire net, on émet donc l'hypothèse selon laquelle les recettes fiscales provenant des capitaux qui sont maintenus en Belgique grâce à la déduction fiscale pour capital à risque compensent la perte des recettes fiscales perçues sur les capitaux qui seraient demeurés en Belgique même sans la réforme.

NON-RÉCUPÉRATION DES PERTES ANTÉRIEURES

Étant donné que, dans le formulaire de déclaration à l'impôt des sociétés, la déduction fiscale pour capital à risque s'opère avant la déduction des pertes reportées, certaines sociétés dont la base imposable est insuffisante ne peuvent prétendre au bénéfice de cette mesure, alors qu'il en aurait été autrement si le calcul de la déduction fiscale pour capital à risque avait pu s'opérer après la déduction de ces pertes. Une telle disposition augmente le montant de la déduction fiscale pour capital à risque repris dans la déclaration à l'impôt des sociétés et limite celui de la déduction des pertes reportées, sans que cet

TABLEAU 11 INCIDENCE NETTE SUR LES FINANCES PUBLIQUES EN 2006 DES MESURES PRÉVUES PAR LA LOI DU 22 JUIN 2005

(millions d'euros)

Avantage fiscal brut de la déduction fiscale pour capital à risque ⁽¹⁾	3.035
Prise en compte <i>pro rata temporis</i> des modifications des capitaux propres	-374
Correction liée aux établissements stables situés à l'étranger	-49
PME qui continuent d'appliquer le régime de la réserve d'investissement	-13
Autres corrections sur les capitaux propres	-274
Abolition du droit d'enregistrement sur les apports en société	60
Coût brut⁽²⁾	2.385
Mesures de compensation budgétaires	-717
Effets de retour macroéconomiques ⁽³⁾	-10
Entrées de capitaux étrangers et élargissement de la base imposable	-465 à -745
Substitution des capitaux empruntés par des capitaux propres	-52 à -67
Incidence des centres de coordination ⁽⁴⁾	-561
Non-récupération des pertes antérieures ⁽²⁾	-149
Impact budgétaire net	≈ -140 à -430

Sources: CBFA, SPF Finances, BNB.

(1) Sur la base des comptes annuels de 2006; les données ont par conséquent été calculées à partir de la situation financière des sociétés à la fin de l'exercice.

(2) Sur la base des données de déclarations fiscales portant sur l'exercice d'imposition 2007, provenant du SPF Finances.

(3) La valeur mentionnée porte sur les effets de retour macroéconomiques observés la première année suivant la réforme fiscale.

(4) Il s'agit, d'une part, des centres de coordination qui bénéficiaient du régime fiscal des centres de coordination pour l'exercice d'imposition 2006 mais sont passés à la déduction fiscale pour capital à risque dans l'exercice d'imposition 2007 et, d'autre part, des capitaux des centres de coordination liquidés dans le courant de 2005 et de 2006 qui ont été transférés à d'autres sociétés établies en Belgique.

effet de substitution n'influence l'impôt dû par les sociétés puisque celui-ci est nul. L'impact de cette disposition peut être estimé à 149 millions d'euros.

VUE D'ENSEMBLE DE L'INCIDENCE BUDGÉTAIRE

L'incidence nette totale défavorable sur les finances publiques en 2006 des mesures introduites par la loi du 22 juin 2005 se situerait dans une fourchette comprise entre 140 et 430 millions d'euros. Cette estimation est néanmoins entachée d'une grande incertitude, pouvant jouer tant à la hausse qu'à la baisse.

5.4 Incidence prévue des effets dynamiques

L'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque n'a pas encore produit tous ses effets dynamiques. L'avantage fiscal brut dont bénéficient les sociétés pourrait encore nettement se renforcer dans les prochaines années du fait de plusieurs évolutions.

Le premier facteur consiste en l'augmentation des capitaux propres qui a été observée ces dernières années et se poursuivra vraisemblablement. Ainsi, d'importantes entrées de capitaux étrangers ont été enregistrées en 2007, de même que dans les premiers mois de 2008. Les capitaux propres des sociétés pourraient aussi progresser en raison de techniques d'optimisation fiscale. La déduction fiscale pour capital à risque pourrait dès lors *de facto* porter sur une grande part du total des capitaux consolidés des sociétés plutôt que sur les seuls capitaux propres. Tel est notamment le cas lorsque la somme des capitaux propres de sociétés entre lesquelles il existe un lien de participation excède le niveau des capitaux propres consolidés du groupe.

La suppression du régime des centres de coordination entraînera également l'avantage fiscal brut des sociétés à la hausse, étant donné que, dans bon nombre de cas, les activités de ces centres seront vraisemblablement poursuivies sous la forme de sociétés utilisant la déduction fiscale pour capital à risque.

En outre, la hausse des taux d'intérêt des obligations linéaires fait augmenter le taux de base utilisé pour le calcul de la déduction fiscale pour capital à risque. Subordonné au taux d'intérêt des obligations linéaires à dix ans émises par l'État belge, celui-ci est déjà passé de 3,442 p.c. au cours de l'exercice d'imposition 2007 à 4,307 p.c. pour l'exercice 2009 et il n'est pas exclu qu'il continue d'augmenter.

Enfin, il y a l'utilisation des réserves fiscales constituées par les sociétés qui n'avaient pas généré suffisamment de bénéficiaires notamment en 2007 pour pouvoir bénéficier intégralement de la mesure.

L'incidence nette, sur les recettes publiques, des entrées de capitaux étrangers et de la transformation des centres de coordination demeure en principe limitée et pourrait même être positive. L'apport de capitaux étrangers et la substitution des capitaux empruntés aux capitaux propres pourraient conduire à un élargissement de la base imposable de l'impôt des sociétés en Belgique, en raison notamment des effets liés à l'allocation des bénéficiaires entre les différentes sociétés d'un même groupe d'entreprises multinational. L'influence positive des effets de retour macroéconomiques sur les recettes publiques découlant du regain de croissance économique pourrait aussi légèrement augmenter.

En revanche, les autres facteurs pourraient peser sur l'incidence budgétaire nette. Il en va ainsi de la hausse du taux utilisé pour le calcul de la déduction fiscale pour capital à risque, de l'utilisation de la part encore non exploitée de la déduction fiscale et des modifications apportées à la structure des sociétés ou groupes de sociétés dans le contexte des techniques d'optimisation fiscale. Le poids de plusieurs de ces facteurs pourrait s'avérer considérable. Il n'est dès lors pas exclu que les recettes publiques provenant de l'impôt des sociétés en pâtissent largement à l'avenir.

Il va sans dire que les répercussions précises dépendront de l'évolution de ces facteurs. Ainsi, les coûts budgétaires pourraient s'accroître si le résultat d'exploitation des sociétés venait à chuter significativement – ce qui est généralement le cas en période de ralentissement de l'activité – et si les taux d'intérêt venaient à augmenter.

En tout état de cause, l'impact budgétaire des mesures introduites par la loi du 22 juin 2005, tel qu'il a été chiffré dans la présente étude, ne porte que sur l'année 2006 et l'évolution des effets dynamiques de l'instauration de la déduction fiscale pour capital à risque est encore pour l'heure incertaine. Il ne sera dès lors possible d'avoir une vue d'ensemble que dans quelques années, lorsque le régime des centres de coordination aura pris fin et que la réforme aura produit tous ses effets.

TABLEAU 1.1 TAUX NOMINAUX NORMAUX LES PLUS ÉLEVÉS DE L'IMPÔT DES SOCIÉTÉS⁽¹⁾
(pourcentages)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Belgique	40,2	40,2	40,2	40,2	40,2	40,2	40,2	40,2	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0
Bulgarie	40,0	40,0	40,2	37,0	34,3	32,5	28,0	23,5	23,5	20,0	15,0	15,0	10,0	10,0
République tchèque	41,0	39,0	39,0	35,0	35,0	31,0	31,0	31,0	31,0	28,0	26,0	24,0	24,0	21,0
Danemark	34,0	34,0	34,0	34,0	32,0	32,0	30,0	30,0	30,0	30,0	28,0	28,0	25,0	25,0
Allemagne	56,8	56,7	56,7	56,0	51,6	51,6	38,3	38,3	39,6	38,3	38,7	38,7	38,7	29,8
Estonie	26,0	26,0	26,0	26,0	26,0	26,0	26,0	26,0	26,0	26,0	24,0	23,0	22,0	21,0
Irlande	40,0	38,0	36,0	32,0	28,0	24,0	20,0	16,0	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5
Grèce	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0	37,5	35,0	35,0	35,0	32,0	29,0	25,0	25,0
Espagne	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	32,5	30,0
France	36,7	36,7	41,7	41,7	40,0	37,8	36,4	35,4	35,4	35,4	35,0	34,4	34,4	34,4
Italie	52,2	53,2	53,2	41,3	41,3	41,3	40,3	40,3	38,3	37,3	37,3	37,3	37,3	31,4
Chypre	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	29,0	28,0	28,0	15,0	15,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Lettonie	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	22,0	19,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Lituanie	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0	24,0	24,0	15,0	15,0	15,0	15,0	19,0	18,0	15,0
Luxembourg	40,9	40,9	39,3	37,5	37,5	37,5	37,5	30,4	30,4	30,4	30,4	29,6	29,6	29,6
Hongrie	19,6	19,6	19,6	19,6	19,6	19,6	19,6	19,6	19,6	17,6	17,5	17,5	21,3	21,3
Malte	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0
Pays-Bas	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	34,5	34,5	34,5	31,5	29,6	25,5	25,5
Autriche	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Pologne	40,0	40,0	38,0	36,0	34,0	30,0	28,0	28,0	27,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0
Portugal	39,6	39,6	39,6	37,4	37,4	35,2	35,2	33,0	33,0	27,5	27,5	27,5	26,5	26,5
Roumanie	38,0	38,0	38,0	38,0	38,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	16,0	16,0	16,0	16,0
Slovénie	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	23,0	22,0
Slovaquie	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0	29,0	29,0	25,0	25,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0
Finlande	25,0	28,0	28,0	28,0	28,0	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0	26,0	26,0	26,0	26,0
Suède	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0
Royaume-Uni	33,0	33,0	31,0	31,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
UE ⁽²⁾	35,3	35,3	35,2	34,1	33,5	31,9	30,7	29,3	28,3	27,1	25,5	25,3	24,5	23,6
UE25 ⁽²⁾	35,0	35,0	34,9	33,9	33,3	32,2	31,1	29,7	28,7	27,4	26,3	26,0	25,5	24,4
EA13 ⁽²⁾	38,5	38,6	38,7	37,2	36,4	35,8	34,1	32,8	32,0	31,4	30,0	29,5	28,5	27,1

Source : CE.

(1) Y compris les prélèvements locaux.

(2) Moyennes non pondérées.

Annexe 2

TABEAU 2.1 VARIATIONS DU CAPITAL SOCIAL DES SOCIÉTÉS BELGES ⁽¹⁾
(milliards d'euros)

	Origine intérieure					Origine étrangère	Origine indéterminée	Total
	Sociétés non financières	Établissements financiers	Administrations publiques	Ménages	Associations sans but lucratif au service des ménages			
Constitutions								
2004	1,5	0,1	0,0	0,6	0,0	0,4	0,8	2,8
2005	1,5	0,0	0,0	0,9	0,0	0,9	0,2	2,7
2006	7,6	2,4	0,5	2,3	0,0	10,8	0,0	18,4
2007	4,6	0,3	0,0	2,8	0,0	3,6	0,0	8,3
Augmentations de capital								
2004	18,0	0,2	1,2	0,7	0,0	47,8	0,9	66,7
2005	15,2	1,2	0,2	0,8	0,0	23,7	2,2	41,2
2006	50,3	17,0	1,4	2,4	0,0	62,6	4,0	116,9
2007	65,2	34,1	1,3	4,6	0,0	94,8	11,6	171,6
Réductions de capital								
2004	16,9	0,4	3,2	0,2	0,0	11,9	0,6	29,4
2005	14,7	0,6	0,3	0,1	0,0	14,2	2,1	31,0
2006	9,7	0,7	1,3	0,3	0,0	22,3	1,1	33,1
2007	13,9	0,5	0,0	0,6	0,0	23,4	1,6	38,9
Incidence nette sur le capital social								
2004	2,6	-0,1	-2,0	1,1	0,0	36,4	1,1	40,1
2005	2,0	0,6	0,0	1,5	0,0	10,5	0,4	12,9
2006	48,2	18,6	0,7	4,5	0,0	51,1	2,9	102,2
2007	56,0	33,9	1,3	6,8	0,0	74,9	10,1	141,0

Source: BNB.

(1) Les données relatives aux augmentations et réductions de capital ont été corrigées des opérations qui n'exercent aucune influence sur la base de calcul de la déduction fiscale pour capital à risque, notamment la conversion des réserves en capital.

TABLEAU 2.2 VARIATIONS DU CAPITAL SOCIAL DES SOCIÉTÉS BELGES À L'EXCLUSION DES OPÉRATIONS EFFECTUÉES PAR LES CENTRES DE COORDINATION TOUJOURS AGRÉÉS EN 2004⁽¹⁾
(milliards d'euros)

	Origine intérieure					Associations sans but lucratif au service des ménages	Origine étrangère	Origine indéterminée	Total
	Sociétés non financières	Établissements financiers	Administrations publiques	Ménages					
Constitutions									
2004	1,5	0,9	0,1	0,0	0,6	0,0	0,4	0,8	2,8
2005	1,5	0,6	0,0	0,0	0,9	0,0	0,9	0,2	2,7
2006	7,6	2,4	2,4	0,5	2,3	0,0	10,8	0,0	18,4
2007	4,6	1,5	0,3	0,0	2,8	0,0	3,6	0,0	8,3
Augmentations de capital									
2004	10,2	8,1	0,2	1,2	0,7	0,0	19,3	0,8	30,3
2005	9,5	7,3	1,2	0,2	0,8	0,0	16,1	2,2	27,8
2006	40,7	19,8	17,0	1,4	2,4	0,0	48,7	3,9	93,4
2007	59,0	19,0	34,1	1,3	4,6	0,0	82,3	11,6	152,9
Réductions de capital									
2004	9,4	5,7	0,4	3,2	0,2	0,0	5,3	0,6	15,3
2005	7,1	6,0	0,6	0,3	0,1	0,0	9,1	2,1	18,3
2006	4,6	2,3	0,7	1,3	0,3	0,0	5,0	1,1	10,7
2007	10,8	9,7	0,5	0,0	0,6	0,0	20,9	1,6	33,2
Incidence nette sur le capital social									
2004	2,4	3,3	-0,1	-2,0	1,1	0,0	14,4	1,0	17,8
2005	3,9	1,9	0,6	0,0	1,5	0,0	7,9	0,4	12,2
2006	43,7	20,0	18,6	0,7	4,5	0,0	54,5	2,9	101,1
2007	52,8	10,8	33,9	1,3	6,8	0,0	65,1	10,1	128,0

Source: BNB.

(1) Les données relatives aux augmentations et réductions de capital ont été corrigées des opérations qui n'exercent aucune influence sur la base de calcul de la déduction fiscale pour capital à risque, notamment la conversion des réserves en capital. Les transactions effectuées par les centres de coordination ont également été exclues.

TABLEAU 2.3 VARIATIONS DU CAPITAL SOCIAL DES CENTRES DE COORDINATION TOUJOURS AGRÉÉS EN 2004⁽¹⁾
(milliards d'euros)

	Origine intérieure					Origine étrangère			Origine indéterminée	Total
	Sociétés non financières	Établissements financiers	Administrations publiques	Ménages	Associations sans but lucratif au service des ménages					
Augmentations de capital										
2004	7,7	0,0	0,0	0,0	0,0	28,6	0,1	36,4		
2005	5,7	0,0	0,0	0,0	0,0	7,6	0,0	13,4		
2006	9,6	0,0	0,0	0,0	0,0	13,8	0,0	23,4		
2007	6,3	0,0	0,0	0,0	0,0	12,4	0,0	18,7		
Réductions de capital										
2004	7,5	0,0	0,0	0,0	0,0	6,6	0,0	14,0		
2005	7,6	0,0	0,0	0,0	0,0	5,1	0,0	12,7		
2006	5,1	0,0	0,0	0,0	0,0	17,2	0,0	22,4		
2007	3,1	0,0	0,0	0,0	0,0	2,6	0,0	5,7		
Incidence nette sur le capital social										
2004	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	22,0	0,1	22,4		
2005	-1,9	0,0	0,0	0,0	0,0	2,6	0,0	0,7		
2006	4,5	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,4	0,0	1,1		
2007	3,2	0,0	0,0	0,0	0,0	9,9	0,0	13,0		

Source: BNB.

(1) Les données relatives aux augmentations et réductions de capital ont été corrigées des opérations qui n'exercent aucune influence sur la base de calcul de la déduction fiscale pour capital à risque, notamment la conversion des réserves en capital.

Annexe 3

TABEAU 3.1 MOUVEMENTS DE CAPITAUX DANS L'ENSEMBLE DES SOCIÉTÉS BELGES LIÉES À DES SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES : TOTAL
(capitaux investis via des liens d'appartenance directs⁽¹⁾; milliards d'euros)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
1. Apports de capitaux étrangers dans les entreprises résidentes	64,9	56,2	70,3	60,1	76,2	126,6
1.1 Fonds réinvestis à l'étranger par les entreprises concernées	35,7	29,2	37,4	31,6	48,5	70,1
Sous la forme de capitaux propres	17,0	11,7	16,4	17,4	3,4	3,3
Sous la forme de prêts interentreprises	18,7	17,5	21,0	14,2	45,1	66,8
1.2 Apports de capitaux étrangers demeurant en Belgique	29,2	27,0	32,9	28,5	27,7	56,5
2. Retraits de capitaux étrangers dans les entreprises résidentes	31,3	47,9	51,9	37,1	48,0	85,4
2.1 Fonds à l'étranger désinvestis par les entreprises concernées	5,7	18,5	14,8	16,2	6,7	91,1
Sous la forme de capitaux propres	-0,9	9,2	-2,5	1,9	-1,8	19,7
Sous la forme de prêts interentreprises	6,6	9,4	17,3	14,3	8,4	71,4
2.2 Retraits de capitaux étrangers non compensés par des désinvestissements à l'étranger	25,6	29,4	37,2	20,9	41,4	-5,7
Variation des entrées d'investissements directs étrangers (1 - 2)	33,6	8,2	18,4	23,0	28,2	41,1
Investissements nets à l'étranger par les entreprises concernées (1.1 - 2.1)	30,0	10,7	22,6	15,4	41,8	-21,0
Augmentation (+) ou diminution (-) effective des capitaux dans les entreprises concernées (1.2 - 2.2)	3,6	-2,4	-4,2	7,6	-13,6	62,2

Source: BNB.

(1) Un lien d'appartenance direct se définit par la détention d'au moins 10 p.c. des actions ou des droits de vote.

TABLEAU 3.2 MOUVEMENTS DE CAPITAUX DANS LES CENTRES DE COORDINATION LIÉS À DES SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES

(capitaux investis via des liens d'appartenance directs⁽¹⁾; milliards d'euros)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
1. Apports de capitaux étrangers dans les entreprises résidentes	13,4	21,6	32,3	18,6	34,9	13,5
1.1 Fonds réinvestis à l'étranger par les entreprises concernées	16,6	12,2	18,4	10,1	38,9	1,9
Sous la forme de capitaux propres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sous la forme de prêts interentreprises	16,6	12,2	18,4	10,1	38,9	1,9
1.2 Apports de capitaux étrangers demeurant en Belgique	-3,2	9,4	13,9	8,5	-4,0	11,5
2. Retraits de capitaux étrangers dans les entreprises résidentes	8,4	7,5	22,8	16,2	22,7	32,8
2.1 Fonds à l'étranger désinvestis par les entreprises concernées	6,2	6,1	12,9	12,9	7,7	65,2
Sous la forme de capitaux propres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3
Sous la forme de prêts interentreprises	6,2	6,1	12,9	12,9	7,7	65,6
2.2 Retraits de capitaux étrangers non compensés par des désinvestissements à l'étranger	2,2	1,4	9,9	3,3	15,0	-32,5
Variation des entrées d'investissements directs étrangers (1 - 2)	4,9	14,2	9,5	2,5	12,2	-19,3
Investissements nets à l'étranger par les entreprises concernées (1.1 - 2.1)	10,4	6,1	5,5	-2,8	31,2	-63,3
Augmentation (+) ou diminution (-) effective des capitaux dans les entreprises concernées (1.2 - 2.2)	-5,4	8,1	4,0	5,2	-19,0	44,0

Source: BNB.

(1) Un lien d'appartenance direct se définit par la détention d'au moins 10 p.c. des actions ou des droits de vote.

TABEAU 3.3 MOUVEMENTS DE CAPITAUX DANS LES SOCIÉTÉS BELGES LIÉES À DES SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES HORS CENTRES DE COORDINATION

(capitaux investis via des liens d'appartenance directs⁽¹⁾; milliards d'euros)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
1. Apports de capitaux étrangers dans les entreprises résidentes	51,6	34,5	38,0	41,5	41,3	113,1
1.1 Fonds réinvestis à l'étranger par les entreprises concernées	19,2	17,0	19,0	21,5	9,6	68,2
Sous la forme de capitaux propres	17,0	11,7	16,4	17,4	3,4	3,3
Sous la forme de prêts interentreprises	2,2	5,3	2,7	4,1	6,2	64,9
1.2 Apports de capitaux étrangers demeurant en Belgique	32,4	17,5	19,0	19,9	31,7	44,9
2. Retraits de capitaux étrangers dans les entreprises résidentes	22,9	40,4	29,1	21,0	25,3	52,7
2.1 Fonds à l'étranger désinvestis par les entreprises concernées	-0,5	12,4	1,9	3,4	-1,0	25,9
Sous la forme de capitaux propres	-0,9	9,2	-2,5	1,9	-1,8	20,1
Sous la forme de prêts interentreprises	0,4	3,3	4,4	1,4	0,7	5,8
2.2 Retraits de capitaux étrangers non compensés par des désinvestissements à l'étranger	23,4	28,0	27,3	17,6	26,3	26,8
Variation des entrées d'investissements directs étrangers (1 - 2)	28,7	-5,9	8,9	20,5	16,0	60,4
Investissements nets à l'étranger par les entreprises concernées (1.1 - 2.1)	19,7	4,6	17,2	18,2	10,6	42,3
Augmentation (+) ou diminution (-) effective des capitaux dans les entreprises concernées (1.2 - 2.2)	9,0	-10,5	-8,3	2,4	5,4	18,1

Source: BNB.

(1) Un lien d'appartenance direct se définit par la détention d'au moins 10 p.c. des actions ou des droits de vote.

Annexe 4

TABLEAU 4.1 VARIATIONS DU CAPITAL SOCIAL DES CENTRES DE COORDINATION TOUJOURS AGRÉÉS EN 2004⁽¹⁾
(millions d'euros)

	2004	2005	2006	2007
1. Agrément expiré entre 2004 et septembre 2006				
Augmentations de capital	164	622	373	708
Origine indéterminée	0	1	0	0
Origine intérieure	0	1	0	95
Origine étrangère	164	620	373	614
Réductions de capital	13.151	4.627	234	365
Destination indéterminée	0	0	0	0
Destination intérieure	6.015	4.622	149	81
Destination étrangère	7.136	5	85	285
Variations nettes du capital	-12.987	-4.005	139	343
Origine ou destination indéterminée	0	1	0	0
Origine ou destination intérieure	-6.015	-4.622	-149	14
Origine ou destination étrangère	-6.972	615	288	329
2. Agrément expiré entre septembre 2006 et novembre 2007				
Augmentations de capital	50	1.544	4.518	5.200
Origine indéterminée	50	0	0	0
Origine intérieure	0	1.544	4.508	5.200
Origine étrangère	0	0	10	0
Réductions de capital	1.653	7.381	4.253	1.508
Destination indéterminée	0	0	0	0
Destination intérieure	1.507	5.852	3.691	1.431
Destination étrangère	146	1.529	562	78
Variations nettes du capital	-1.603	-5.837	265	3.692
Origine ou destination indéterminée	50	0	0	0
Origine ou destination intérieure	-1.507	-4.308	818	3.769
Origine ou destination étrangère	-146	-1.529	-552	-78
3. Agrément expiré entre novembre 2007 et mars 2008				
Augmentations de capital	10.579	4.363	1.161	5.566
Origine indéterminée	0	0	0	0
Origine intérieure	2.897	1.562	673	199
Origine étrangère	7.682	2.801	487	5.366
Réductions de capital	3.474	482	5.019	3.839
Destination indéterminée	0	0	0	0
Destination intérieure	191	351	0	1.686
Destination étrangère	3.283	131	5.019	2.153
Variations nettes du capital	7.105	3.881	-3.858	1.726
Origine ou destination indéterminée	0	0	0	0
Origine ou destination intérieure	2.706	1.212	673	-1.487
Origine ou destination étrangère	4.399	2.670	-4.532	3.214

Sources: SPF Finances, BNB.

(1) Il a été tenu compte des éventuels boni ou mali de liquidation.

TABLEAU 4.1 VARIATIONS DU CAPITAL SOCIAL DES CENTRES DE COORDINATION TOUJOURS AGRÉÉS EN 2004⁽¹⁾ (suite)
(millions d'euros)

	2004	2005	2006	2007
4. Agrément toujours valable en mars 2008				
Augmentations de capital	25.607	6.864	17.395	7.236
Origine indéterminée	25	12	25	11
Origine intérieure	4.848	2.627	4.395	776
Origine étrangère	20.734	4.225	12.975	6.449
Réductions de capital	752	1.335	13.412	1
Destination indéterminée	0	0	0	0
Destination intérieure	752	497	1.756	0
Destination étrangère	0	838	11.656	1
Variations nettes du capital	24.855	5.529	3.983	7.236
Origine ou destination indéterminée	25	12	25	11
Origine ou destination intérieure	4.096	2.130	2.639	776
Origine ou destination étrangère	20.734	3.387	1.319	6.449
5. Total des opérations en capital des centres de coordination				
Augmentations de capital	36.400	13.394	23.447	18.710
Origine indéterminée	75	13	25	11
Origine intérieure	7.745	5.734	9.577	6.270
Origine étrangère	28.580	7.646	13.845	12.429
Réductions de capital	19.030	13.825	22.918	5.714
Destination indéterminée	0	0	0	0
Destination intérieure	8.466	11.322	5.596	3.198
Destination étrangère	10.564	2.504	17.322	2.516
Variations nettes du capital	17.370	-432	528	12.996
Origine ou destination indéterminée	75	13	25	11
Origine ou destination intérieure	-720	-5.587	3.981	3.072
Origine ou destination étrangère	18.015	5.143	-3.477	9.913

Sources: SPF Finances, BNB.

(1) Il a été tenu compte des éventuels boni ou mali de liquidation.

Annexe 5

Évaluation de l'impact de la déduction pour capital à risque sur l'économie belge

1. Mise en œuvre

L'impact que peut avoir la déduction pour capital à risque sur l'économie belge est évalué à l'aide du modèle trimestriel « Noname » de la Banque. Cette évaluation est faite en considérant, comme dans la plupart des modèles, que les effets de la taxation des sociétés sur leurs décisions d'investissement se font ressentir au travers de la variation du coût d'usage du capital.

La demande d'investissements de long terme, c'est-à-dire celle résultant de la maximisation du profit des entreprises, dépend de la production avec une élasticité unitaire et du rapport entre le coût du capital et le prix de production avec une élasticité donnée par l'élasticité de substitution capital-travail. À court terme, il convient de prendre en compte l'effet accélérateur additionnel joué par les cash-flows.

Coût d'usage du capital

Cette mesure fiscale est tout d'abord introduite dans le modèle en faisant varier le coût du capital. Il existe de nombreuses définitions du coût du capital qui sont fonction des hypothèses émises ou du degré de complexité désiré. Mais toutes les mesures ont comme élément principal un coût d'opportunité des fonds utilisés pour financer le projet, un coût plus faible se traduisant typiquement par un niveau d'investissement plus élevé. En l'absence de taxation, le coût d'opportunité est égal au taux d'intérêt sans risque augmenté d'une prime de risque, (rp). Il est supposé, ce qui est peu restrictif, que la prime de risque est indépendante de la mesure considérée. Le coût d'opportunité, co , est fonction du taux d'intérêt, R , du rendement après impôt exigé pour un investissement financé par actions, R^E , du rendement après impôt exigé pour un investissement financé par endettement, R^D , et de la proportion d'investissements financés par actions, β_E . Ce coût d'opportunité peut s'écrire comme suit :

$$co = \beta_E.R^E + (1 - \beta_E).R^D$$

Avant l'introduction de la déduction pour capital à risque, seuls les intérêts sur dettes étaient déductibles de sorte que :

$$R^E = rp^E + R$$

$$R^D = rp^D + (1-t).R$$

où t est le taux d'imposition des sociétés.

Si le financement sur capitaux propres est aussi déductible, le taux de rendement exigé sur ces investissements devient :

$$R^E = rp^E + (1-t).R$$

$$R^D = rp^D + (1-t).R$$

L'introduction de la mesure correspond donc à une réduction du coût d'opportunité de

$$co - co^N = (\beta_E.(rp^E + R) + (1 - \beta_E).(rp^D + (1-t).R)) - (\beta_E.(rp^E + (1-t).R) + (1 - \beta_E).(rp^D + (1-t).R))$$

soit :

$$\varepsilon^{co} = -\beta_E.t.R$$

qui constituera le choc donné au modèle.

Sur la base des chiffres agrégés pour l'ensemble des sociétés non financières, il apparaît que sur les cinq dernières années disponibles, c'est-à-dire 2002-2006, la moyenne des β_E est de 43 p.c. Le choc *ex ante* sur le coût d'opportunité est donc de :

$$\varepsilon^{co} = -0,43.0,33.R$$

Pour l'exercice d'imposition 2007, ce taux R est fixé à 3,442 p.c. (3,942 p.c. pour les PME).

Effet budgétaire *ex ante*

Pour évaluer l'effet *ex ante* de la mesure sur les cash-flows des entreprises, il est nécessaire d'en connaître le coût budgétaire puisqu'il s'agit d'un transfert de ressources des administrations publiques vers les entreprises. L'évaluation de ce coût est particulièrement ardue car la mesure ne porte pas uniquement sur les nouveaux investissements des entreprises mais concerne le total du bilan des entreprises. Elle fait donc appel à des définitions comptables et fiscales qui dépassent le champ de couverture du modèle et elle est accompagnée en outre d'un ensemble de mesures compensatoires au niveau de la fiscalité des entreprises dont l'impact est difficile à évaluer. C'est pourquoi deux simulations ont été réalisées. Dans la première, la mesure est supposée être neutre pour le budget ; dans la deuxième, elle coûterait un milliard d'euros par an, soit 0,3 p.c. du PIB. Compte tenu de la volatilité observée dans les données tant de cash-flows que de l'impôt des sociétés, le choc est donné directement en montant nominal plutôt qu'en modifiant le taux d'imposition des sociétés.

2. Résultats

Dans chacune des simulations, la mesure est supposée ne pas avoir d'influence sur les négociations salariales, de sorte que les coûts salariaux hors indexation ne varient pas. On ne prend pas en compte la règle fiscale qui assure que la dette publique respecte un sentier préétabli, si bien que le déficit public creusé par la mesure n'est pas compensé par l'augmentation d'autres taxes ou par la réduction de dépenses.

Le tableau 1 présente les effets sur la demande d'investissements de long terme lorsque l'investissement réagit à la production et au coût d'usage du capital. Le choc est donné sur la partie taux d'intérêt du coût d'usage du capital. Son impact sur le coût d'usage lui-même dépend aussi du niveau de la prime de risque : plus elle est élevée, plus faible sera l'effet proportionnel du choc sur le coût d'usage du capital. Comme indiqué plus haut, cette prime de risque est maintenue constante (à 10 p.c. l'an, qui correspond à la valeur utilisée lors de l'estimation du modèle).

La diminution du coût du capital stimule la demande d'investissement qui, à son tour, augmente la demande intérieure et la demande d'importations. Le renforcement de la demande intérieure se traduit par une progression de l'emploi et une diminution du chômage. Lorsque le coût budgétaire de la mesure est nul, les investissements des entreprises augmentent de 0,8 p.c. au maximum et l'emploi, de quelque 3.000 unités. Une telle modification de la fiscalité ayant trait au financement des investissements n'a pratiquement pas d'effet sur les prix.

Le tableau 2 donne les effets cumulés de long terme et d'accélérateur joués par les cash-flows à court terme lorsqu'ils augmentent d'un milliard d'euros.

Lorsque la mesure induit une réduction de l'impôt des sociétés, elle crée une augmentation des cash-flows disponibles pour les entreprises. Ces cash-flows supplémentaires donnent lieu à un accroissement des investissements supérieur à celui dû à la substitution capital-travail induite par la diminution du coût du capital. Cet effet des cash-flows est d'autant plus important que le coût budgétaire *ex ante* – et donc l'impact sur les cash-flows – est élevé. Si le coût budgétaire *ex ante* est d'un milliard d'euros, l'effet sur les investissements des entreprises est d'approximativement 1,6 p.c. et celui sur l'emploi, de 6.700 unités. À part une très légère augmentation de l'impôt des personnes physiques et des cotisations sociales consécutivement aux créations d'emplois, les effets de retour sur les finances publiques sont relativement faibles.

TABLEAU 5.1 EFFETS DE LA DIMINUTION DU COÛT DE CAPITAL À LA SUITE DE L'INSTAURATION DE LA DÉDUCTION
POUR CAPITAL À RISQUE DANS UN SCÉNARIO DE NEUTRALITÉ BUDGÉTAIRE *EX ANTE*
(différences en p.c. par rapport à la simulation de base, sauf mention contraire)

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Prix et coûts					
IPCH	0,00	0,03	0,04	0,03	0,01
IPCH hors énergie	0,00	0,03	0,04	0,03	0,01
Déflateur de la consommation privée	0,00	0,03	0,04	0,03	0,01
Déflateur de la formation brute de capital fixe	-0,01	-0,01	0,01	0,01	-0,01
Déflateur du PIB	-0,00	-0,00	0,01	0,01	0,01
Coût salarial unitaire	-0,01	-0,01	0,04	0,06	0,05
Coût salarial horaire	0,00	0,02	0,04	0,04	0,02
Productivité	0,01	0,02	0,00	-0,02	-0,04
Rémunération réelle par employé	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00
Déflateur des importations	0,00	0,04	0,04	0,02	0,01
Déflateur des exportations	0,00	0,02	0,02	0,02	0,01
Termes d'échange ⁽¹⁾	-0,00	-0,02	-0,01	0,00	0,00
Activité économique (à prix constants)					
PIB	0,01	0,04	0,05	0,05	0,04
Consommation privée	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
Consommation publique	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Investissements	0,13	0,48	0,55	0,53	0,52
Exportations	0,00	0,00	-0,01	-0,02	-0,02
Importations	0,02	0,07	0,08	0,07	0,07
Revenu disponible réel des ménages	0,00	-0,01	0,00	0,01	0,01
Taux d'épargne des ménages (p.c. du revenu disponible)	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00
Marché du travail					
Taux de chômage ⁽¹⁾	0,00	-0,02	-0,04	-0,06	-0,06
Emploi total	0,00	0,02	0,05	0,06	0,07
<i>dont secteur marchand</i>	0,00	0,02	0,06	0,08	0,08
Évolutions budgétaires (en p.c. du PIB)					
Recettes totales ⁽¹⁾	0,00	0,02	0,03	0,03	0,02
Dépenses totales ⁽¹⁾	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01
Solde net de financement ⁽¹⁾	0,00	0,02	0,03	0,03	0,03
Solde primaire ⁽¹⁾	0,00	0,02	0,03	0,03	0,03
Dette publique ⁽¹⁾	0,00	-0,01	-0,04	-0,07	-0,10
Formation brute de capital fixe					
Logement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Administrations publiques	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Entreprises	0,19	0,69	0,78	0,77	0,76

Source : BNB.

(1) Déviations absolues de la simulation de base.

TABLEAU 5.2 EFFET DE LA DIMINUTION DU COÛT DE CAPITAL À LA SUITE DE L'INSTAURATION DE LA DÉDUCTION POUR CAPITAL À RISQUE, ASSORTIE D'UN COÛT BUDGÉTAIRE EX ANTE D'UN MILLIARD D'EUROS PAR ANNÉE
(différences en p.c. par rapport à la simulation de base, sauf mention contraire)

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Prix et coûts					
IPCH	0,00	0,04	0,08	0,07	0,04
IPCH hors énergie	0,00	0,04	0,08	0,07	0,04
Déflateur de la consommation privée	0,00	0,04	0,08	0,07	0,04
Déflateur de la formation brute de capital fixe	-0,01	-0,02	0,01	0,01	-0,01
Déflateur du PIB	0,00	-0,01	0,01	0,02	0,01
Coût salarial unitaire	-0,02	-0,02	0,07	0,11	0,11
Coût salarial horaire	0,00	0,03	0,08	0,08	0,05
Productivité	0,02	0,05	0,01	-0,04	-0,07
Rémunération réelle par employé	0,00	-0,02	0,00	0,01	0,01
Déflateur des importations	0,01	0,06	0,08	0,05	0,02
Déflateur des exportations	0,00	0,04	0,04	0,04	0,02
Termes d'échange ⁽¹⁾	0,00	-0,03	-0,04	-0,02	0,00
Activité économique (à prix constants)					
PIB	0,02	0,08	0,10	0,10	0,10
Consommation privée	0,00	0,00	0,01	0,02	0,02
Consommation publique	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Investissements	0,21	0,86	1,12	1,15	1,12
Exportations	0,00	-0,01	-0,02	-0,03	-0,03
Importations	0,03	0,13	0,16	0,16	0,15
Revenu disponible réel des ménages	0,00	-0,02	-0,01	0,01	0,02
Taux d'épargne des ménages (p.c. du revenu disponible)	0,00	-0,02	-0,02	-0,01	0,00
Marché du travail					
Taux de chômage ⁽¹⁾	0,00	-0,03	-0,08	-0,11	-0,13
Emploi total	0,00	0,03	0,09	0,13	0,15
<i>dont secteur marchand</i>	0,00	0,04	0,11	0,15	0,18
Évolutions budgétaires (en p.c. du PIB)					
Recettes totales ⁽¹⁾	-0,31	-0,27	-0,23	-0,22	-0,22
Dépenses totales ⁽¹⁾	0,00	0,02	0,03	0,03	-0,02
Solde net de financement ⁽¹⁾	-0,32	-0,29	-0,26	-0,25	-0,25
Solde primaire ⁽¹⁾	-0,31	-0,27	-0,23	-0,21	-0,20
Dette publique ⁽¹⁾	0,20	0,48	0,72	0,94	1,14
Formation brute de capital fixe					
Logement	0,00	0,00	0,00	0,01	0,02
Administrations publiques	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Entreprises	0,30	1,25	1,61	1,64	1,61

Source : BNB.

(1) Déviations absolues de la simulation de base.

Annexe 6

TABEAU 6.1 IMPÔTS DES SOCIÉTÉS
(millions d'euros)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Impôts sur les bénéfices des sociétés	7.760	7.702	8.089	8.091	8.142	7.912	9.210	10.223	11.835	12.143
Versements anticipés	6.925	6.755	7.115	7.125	6.586	6.600	7.976	8.398	9.033	9.782
Enrôlements ⁽¹⁾	143	178	422	347	949	799	540	852	1.821	1.311
Précompte mobilier	686	763	548	607	581	502	684	964	961	1.032
Autres impôts sur le revenu	6	7	5	13	25	11	10	9	21	18
Autres impôts des sociétés	297	295	274	279	308	303	382	631	414	446
Taxe annuelle sur les organismes de placements collectifs	67	81	92	96	103	104	151	189	209	253
Prélèvement visant à lutter contre la non-utilisation d'un site de production d'électricité	0	0	0	0	0	0	0	0	70	0
Transfert au Fonds des accidents du travail de compagnies d'assurances privées agréées	230	215	182	183	205	199	231	229	255	248
Titrisations effectuées en 2005 et 2006	0	0	0	0	0	0	0	213	-120	-54
Total	8.057	7.997	8.363	8.371	8.449	8.215	9.592	10.853	12.249	12.589

Sources: SPF Finances, ICN, BNB.

(1) Y compris l'impôt des sociétés non résidentes.

TABEAU 6.2 IMPÔTS DES SOCIÉTÉS
(pourcentages du PIB)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Impôts sur les bénéfices des sociétés	3,4	3,2	3,2	3,1	3,0	2,9	3,2	3,4	3,7	3,7
Versements anticipés	3,0	2,8	2,8	2,8	2,5	2,4	2,8	2,8	2,9	3,0
Enrôlements ⁽¹⁾	0,1	0,1	0,2	0,1	0,4	0,3	0,2	0,3	0,6	0,4
Précompte mobilier	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Autres impôts sur le revenu	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres impôts des sociétés	0,1	0,2	0,1	0,1						
Taxe annuelle sur les organismes de placements collectifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Prélèvement visant à lutter contre la non-utilisation d'un site de production d'électricité	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transfert au Fonds des accidents du travail de compagnies d'assurances privées agréées	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Titrisations effectuées en 2005 et 2006	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Total	3,5	3,4	3,3	3,2	3,2	3,0	3,3	3,6	3,9	3,8

Sources : SPF Finances, ICN, BNB.

(1) Y compris l'impôt des sociétés non résidentes.

Annexe 7

TABLEAU 7.1 TAUX MACROÉCONOMIQUES IMPLICITES DE L'IMPÔT DES SOCIÉTÉS
(pourcentages)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Proportionnellement au résultat brut d'exploitation et autres⁽¹⁾										
Impôt sur les bénéfices des sociétés	15,9	15,4	15,2	15,2	14,4	13,4	13,9	14,3	14,2	14,9
dont versements anticipés	14,2	13,5	13,4	13,4	11,7	11,2	12,1	11,7	11,7	11,9
Impôt des sociétés corrigé ⁽²⁾	16,5	15,7	16,2	16,0	13,7	13,5	14,5	14,4	14,7	14,8
Proportionnellement au résultat net d'exploitation et autres⁽¹⁾										
Impôt sur les bénéfices des sociétés	29,4	29,2	28,9	30,6	28,5	26,0	25,8	25,4	24,6	25,7
dont versements anticipés	26,2	25,6	25,4	27,0	23,1	21,7	22,3	20,9	20,3	20,6
Impôt des sociétés corrigé ⁽²⁾	30,5	29,8	30,8	32,3	27,1	26,1	26,9	25,5	25,5	25,7

Sources : SPF Finances, ICN, BNB.

(1) Outre le résultat d'exploitation, l'approximation macroéconomique de la base imposable inclut les intérêts nets perçus, les revenus nets de la propriété attribués aux détenteurs de police d'assurance et les loyers nets des terrains et des gisements.

(2) La correction a consisté en l'avancement à l'année précédente du montant perçu au titre des enlèvements, de façon à les faire coïncider avec les versements anticipés portant sur le même exercice d'imposition. Le montant des enlèvements qui sera perçu en 2008 et qui doit être mis en regard des versements anticipés effectués en 2007 a été estimé à 1.286 millions d'euros. Par ailleurs, l'on a neutralisé l'influence de l'accélération exceptionnelle du rythme des enlèvements en 2006, qui a engendré une augmentation des recettes publiques de l'ordre de 900 millions d'euros, ainsi que celle des rentrées non récurrentes, estimées à 245 millions d'euros, de la mesure introduite en 2007 permettant de distribuer ou d'investir des réserves imminuées à un taux réduit.

Résultats de l'enquête réalisée par la Banque sur la formation des salaires dans les entreprises en Belgique

M. Druant
Ph. Du Caju
Ph. Delhez⁽¹⁾

Introduction : pourquoi une enquête sur la formation des salaires ?

Le présent article expose les résultats d'une enquête unique sur la formation des salaires menée en Belgique auprès de quelque 1.400 entreprises occupant au moins cinq travailleurs et actives dans l'industrie manufacturière, le secteur de l'énergie, la construction, le commerce, les services aux entreprises ou encore le secteur financier. Les secteurs couverts par l'enquête représentent ensemble 55 p.c. de l'emploi salarié dans les entreprises belges. L'enquête, qui a été réalisée par la Banque à l'automne 2007, constitue le volet belge d'une initiative mise en œuvre dans le cadre du *Wage Dynamics Network* (WDN). Ce réseau de chercheurs issu du Système européen de banques centrales (SEBC) étudie les caractéristiques de la dynamique des salaires et, plus particulièrement, les éventuelles rigidités à ce niveau.

Le WDN a été constitué suite aux travaux de l'*Inflation Persistence Network* (IPN), le précédent réseau du SEBC qui avait constaté une hétérogénéité importante en matière de rigidité des prix entre secteurs et produits (Altissimo et al., 2006). Cette hétérogénéité s'expliquait notamment par la structure des coûts au niveau des secteurs et des entreprises. L'IPN a également mis en évidence que la fréquence des changements de prix était plus faible dans les secteurs où le coût de la main-d'œuvre représente une large part du coût total, à savoir le secteur des services. Une analyse plus approfondie de la dynamique des salaires était donc souhaitable.

Le WDN se compose de quatre groupes de travail. Le groupe « méta-analyse » synthétise les résultats et vise à formuler des conclusions générales et des recommandations pour la politique économique. Le groupe « analyse macroéconomique » introduit le concept de rigidité des salaires dans les modèles macroéconométriques. Le groupe « analyse microéconomique » effectue une analyse économétrique de la rigidité des salaires et du comportement des entreprises à partir de données microéconomiques. Le présent article s'inscrit dans le cadre des travaux menés par le groupe « enquête ». En effet, le WDN a estimé qu'il était utile – tout comme ce fut le cas pour l'IPN – de conduire une enquête en sus de l'analyse empirique effectuée à l'aide des données salariales des travailleurs individuels issues, entre autres, de sources administratives. Dix-sept pays ont organisé une telle enquête. Cet article analyse les résultats obtenus en Belgique, qui ne préjugent pas des résultats globaux au niveau européen, qui ne seront publiés qu'à la fin de 2008.

Le présent article comprend six chapitres. Le premier traite de la réalisation de l'enquête. Le deuxième examine le processus de formation des salaires. Le troisième présente une analyse des rigidités à la baisse des salaires et de leurs causes. Le quatrième étudie la réaction des entreprises à trois types de chocs. Le cinquième se penche sur la question des changements de prix et des adaptations des salaires, ainsi que sur celle du lien entre ceux-ci. Enfin,

(1) Les auteurs remercient les quelque 1.400 entreprises pour leur aimable collaboration, la section « Indicateurs à court terme » de la Banque pour la réalisation de l'enquête et les participants au WDN pour leurs commentaires.

le dernier chapitre résume les principaux résultats de l'enquête.

1. La confection de l'enquête

1.1 Le questionnaire : élaboration et contenu

Le questionnaire a été établi en concertation, au sein du WDN, entre les dix-sept pays participants, si bien qu'il présente l'avantage d'être harmonisé. Néanmoins, il était possible d'y opérer des ajustements propres au contexte spécifique de chaque pays pour autant que ne soit pas compromise la comparabilité des résultats entre pays. Ainsi, le formulaire d'enquête a été adapté au contexte spécifique de la Belgique par l'ajout de questions concernant le *wage cushion*, c'est-à-dire la marge entre les salaires effectivement payés et les barèmes sectoriels, et le mécanisme d'indexation automatique des salaires. En outre, certaines questions ont été omises, dans la mesure où l'information était déjà disponible dans l'enquête de l'IPN relative au mode de fixation des prix ou dans les bilans sociaux. Le choix de simplifier le formulaire d'enquête s'est imposé en Belgique après que le test mené auprès de vingt et une entreprises eut fait apparaître que le temps de réponse pour le premier projet était trop long.

Le formulaire d'enquête définitif a été envoyé en septembre 2007 à l'ensemble des entreprises de l'échantillon, à savoir un peu plus de 4.000. Le questionnaire qui figure à l'annexe 1 est celui de l'industrie manufacturière, de la construction et du secteur de l'énergie. Les questionnaires destinés aux entreprises du commerce, des services aux entreprises et du secteur financier ne comportent que quelques différences mineures de terminologie. Le questionnaire se décline en trois sections et contient vingt-huit questions au total.

La section 1 concerne la formation des salaires ce qui permet de se faire une idée du processus de formation collective des salaires, de l'application entière ou partielle des barèmes, de la composante variable des salaires, ainsi que sur le mécanisme d'indexation automatique de ceux-ci. Elle se penche également sur les salaires des travailleurs nouvellement engagés. La fréquence et le moment auxquels les salaires sont adaptés font aussi l'objet d'un examen approfondi.

La section 2 du questionnaire examine l'existence et les causes de la rigidité des salaires à la baisse. Les questions s'inspirent d'enquêtes similaires menées aux États-Unis (Blinder et Choi, 1990; Campbell et Kamlani, 1997),

en Suède (Agell et Bennmarker, 2002) et en Allemagne (Franz et Pfeiffer, 2006). Elle sonde également la réaction des entreprises à trois types de chocs: un ralentissement de la demande, une hausse des coûts des consommations intermédiaires et une hausse généralisée du coût de la main-d'œuvre. Enfin, elle explore la fréquence et le moment auxquels les prix sont ajustés ainsi que le lien entre de tels changements de prix et l'adaptation des salaires.

La section 3 porte sur le nombre de travailleurs, l'importance du coût de la main-d'œuvre, ainsi que sur la position de l'entreprise dans le cycle économique.

Les réponses ont été mises en perspective avec les comptes annuels afférents à l'exercice 2006. S'agissant des salaires, la plupart des questions se réfèrent au salaire de base – c'est-à-dire à la rémunération fixe hors primes, mais y compris les commissions – des principales catégories professionnelles de travailleurs représentées au sein des entreprises. Définies à la question 1.1, ces catégories permettent d'établir une distinction entre les ouvriers et les employés, d'une part, et leur niveau de qualification, d'autre part. À cet égard, il convient de souligner que le formulaire d'enquête ne suit pas le schéma traditionnel qui tend à ne retenir que le diplôme le plus élevé obtenu. Les participants ont en outre été invités à répondre aux questions relatives aux prix en envisageant leur produit principal, à savoir celui qui a généré le chiffre d'affaires le plus important.

Le questionnaire comporte trois types de questions. Dans le premier cas, les participants sont priés de cocher une ou plusieurs réponses. Dans le deuxième cas, il leur est demandé de préciser l'importance d'une affirmation déterminée, en choisissant « pas important », « peu important », « important », « très important » ou « je ne sais pas ». Dans ces deux cas, la ventilation des réponses est présentée sans prendre en considération les non-réponses et les « je ne sais pas ». En ce qui concerne le troisième type de questions, les participants devaient introduire des données chiffrées précises. Pour chaque question, un taux de réponse est calculé. Ce taux, repris à l'annexe 2, est chaque fois jugé satisfaisant (autour de 80 p.c. voire plus), sauf pour quelques questions d'ordre quantitatif. Les réponses à ces questions ne sont par conséquent pas présentées dans cet article.

1.2 L'échantillon

L'échantillon de l'enquête s'appuie sur celui utilisé dans le cadre de l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque auprès de l'industrie manufacturière, de la

construction, du commerce et des services aux entreprises, qui a été étendu au secteur de l'énergie et aux institutions financières. Les firmes occupant moins de cinq travailleurs n'ont pas été reprises dans l'échantillon, lequel comptait au total 4.088 entreprises. Les secteurs couverts par l'enquête représentent ensemble 55 p.c. de l'emploi salarié.

Au total, 1.431 entreprises ont participé à l'enquête, soit un taux de réponse de 35 p.c. En guise de remerciement, chaque entreprise participante a reçu les réponses moyennes de la branche à laquelle elle appartient. Le mode de composition de l'échantillon est tel que les grandes entreprises sont surreprésentées. Alors que les firmes participantes représentent 3 p.c. du nombre total d'entreprises, elles couvrent 11 p.c. de l'emploi total. Ce sont les entreprises de l'industrie manufacturière, du secteur de l'énergie et du secteur financier qui sont le plus représentées du point de vue du nombre de travailleurs.

Pour que les résultats de l'enquête soient représentatifs de l'ensemble de la population des entreprises, il convient de les pondérer. À cet effet, la population a été subdivisée en vingt-quatre strates, à savoir six groupes dépendant du secteur d'activité composés chacun de quatre groupes en fonction du nombre de travailleurs.

Le WDN a mis au point une méthode de pondération qui permet de tenir compte de la disponibilité, dans les dix-sept pays participants, de données pour l'ensemble de la population des entreprises, répartie en strates. Vu le sujet du questionnaire, l'on a donné la préférence à des coefficients de pondération, également appelés coefficients de pondération de l'échantillon, basés sur l'emploi. Ces coefficients sont calculés en divisant l'emploi de la population totale de la strate par le nombre d'entreprises appartenant à la strate considérée. Ils indiquent donc combien de travailleurs une observation (entreprise) donnée représente dans la population totale, compte tenu du secteur d'activité et de la classe de taille auxquels appartient ladite entreprise. La somme des pondérations de toutes les entreprises est égale à l'emploi salarié de l'ensemble de la population d'entreprises qui constituent l'échantillon.

Afin de tenir compte de l'importance d'une entreprise participante dans l'échantillon – la réponse d'une grande entreprise pèse en effet plus lourd dans le processus de formation collective des salaires que celle d'une petite entreprise –, l'on a aussi associé à chaque entreprise une pondération propre. Cette dernière correspond au rapport entre le nombre de travailleurs dans ladite entreprise et le nombre total de travailleurs de l'échantillon. Chaque

TABLEAU 1 ÉCHANTILLON

(4.088 entreprises contactées, 1.431 entreprises participantes, soit un taux de réponse de 35 p.c.)

	Population		Participants		Représentativité (pourcentages)	
	Nombre d'entreprises ⁽¹⁾	Emploi ⁽²⁾	Nombre d'entreprises	Emploi	Nombre d'entreprises	Emploi
Total	44.624	1.771.454	1.431	194.650	3	11
Industrie manufacturière	10.390	542.583	650	106.695	6	20
Énergie	30	14.888	11	2.591	37	18
Construction	7.457	157.591	210	8.775	3	6
Commerce	15.871	396.938	297	29.541	2	7
Services aux entreprises	10.485	541.701	237	19.965	2	4
Institutions financières	391	117.953	26	27.082	7	23
De 5 à 19 travailleurs	32.052	326.600	578	5.298	2	2
De 20 à 49 travailleurs	8.309	274.436	378	12.255	5	4
De 50 à 199 travailleurs	3.257	334.433	335	32.840	10	10
À partir de 200 travailleurs	1.006	835.985	140	144.257	14	17

Source: BNB.

(1) Entreprises assujetties à la TVA appartenant aux secteurs couverts par l'enquête, données pour 2005.

(2) Entreprises déclarantes auprès de l'ONSS et appartenant aux secteurs couverts par l'enquête, données pour le deuxième trimestre 2006.

entreprise fait donc l'objet d'une double pondération, à savoir celle de la strate dont elle fait partie, multipliée par sa pondération propre.

La subdivision en strates et par conséquent le calcul des coefficients de pondération de l'échantillon ne tiennent pas compte de la ventilation des travailleurs selon leur statut professionnel. Il n'est en effet pas possible de répartir les effectifs de l'ensemble de la population des entreprises selon les catégories professionnelles identifiées dans l'enquête. Aussi a-t-on choisi de présenter ces résultats et tous ceux qui y sont liés sur une base non pondérée. Tel est particulièrement le cas dans les deuxième et troisième chapitres de l'article; il est dès lors précisé dans chaque tableau et graphique si les résultats sont pondérés ou non.

2. La formation des salaires dans les entreprises

Les questions posées dans la première partie de l'enquête portent sur la formation des salaires dans les entreprises. Elles ont essentiellement pour but d'évaluer la mesure dans laquelle le contexte institutionnel de la formation des salaires prévalant en Belgique détermine le choix de la politique salariale des entreprises. Ainsi, il va de soi que les négociations salariales collectives organisées au niveau sectoriel et le mécanisme d'indexation des salaires revêtent une importance capitale. Il n'en reste pas moins que les entreprises peuvent composer différemment avec ce contexte institutionnel, par exemple en concluant des conventions collectives complémentaires en leur sein. Les questions 1.2 à 1.9 de l'enquête se concentrent sur ces éléments.

2.1 Les aspects institutionnels

L'un des principaux aspects institutionnels de la formation des salaires est la proportion de ceux qui sont négociés puis consignés dans des conventions collectives. Une autre enquête menée dans le cadre du WDN a fait apparaître que les salaires font l'objet de conventions collectives dans une grande majorité des pays européens, et ce à différents niveaux hiérarchiques (cf. Du Caju et al., 2008a). L'on observe le plus souvent une combinaison de l'une ou l'autre forme de directives générales décidées au niveau national et de négociations salariales plus concrètes organisées à un niveau intermédiaire – sectoriel, régional ou par catégorie professionnelle –, lesquelles peuvent être complétées par des négociations plus décentralisées au sein des entreprises. La structure de ces concertations est souvent hiérarchisée, les conventions conclues à des

niveaux supérieurs s'imposant aux niveaux inférieurs⁽¹⁾. L'échelon des négociations salariales qui s'avère être dominant diffère selon les pays. Ce modèle caractéristique de bon nombre de pays européens est formalisé concrètement en Belgique par la norme salariale – qui définit une ligne directrice à l'échelle du pays –, par le niveau dominant des négociations salariales sectorielles menées en commissions paritaires et, le cas échéant, par des conventions complémentaires conclues au sein de l'entreprise. Le mécanisme d'indexation des salaires joue en outre un rôle de premier plan dans notre pays.

La question 1.2 de l'enquête conduite par la Banque indique la commission paritaire compétente et les questions 1.3, 1.4 et 1.5 portent sur l'existence et sur l'importance d'éventuelles conventions salariales collectives conclues au niveau de l'entreprise. Quelque 98 p.c. des entreprises interrogées citent au moins une commission paritaire compétente, soit un résultat conforme à l'attente dans un pays doté d'une concertation salariale sectorielle très organisée, où les conventions sectorielles ont généralement force obligatoire pour l'ensemble des domaines de compétence de la commission paritaire. À cet égard, l'on ne relève guère de différences selon les secteurs⁽²⁾ ou la taille des entreprises.

Il en va autrement des conventions salariales collectives conclues au niveau de l'entreprise. Seules 26 p.c. des entreprises interrogées affirment appliquer de telles conventions, un pourcentage qui corrobore les résultats de l'enquête sur la structure des salaires réalisée par la DGSIE. Cela signifie aussi que si les négociations sectorielles dominent, elles n'excluent aucunement les conventions complémentaires conclues au sein de l'entreprise. Les résultats de l'enquête font clairement apparaître que ces dernières sont, sans surprise, plus fréquentes dans les grandes entreprises: 67 p.c. des entreprises employant 200 travailleurs ou plus ont mis en place ce type de conventions, contre seules 9 p.c. de celles qui occupent entre 5 et 19 travailleurs. Ce constat explique d'emblée pourquoi le total pondéré des entreprises disposant d'une convention conclue au sein de l'entreprise s'élève à 30 p.c. En raison, notamment, de la concentration des grandes entreprises dans certains secteurs, ces conventions sont relativement plus fréquentes dans le secteur de l'énergie, l'industrie manufacturière et le secteur financier, et moins fréquentes dans la construction, le commerce et les services aux entreprises.

(1) Étant entendu que des clauses d'*opt-out* peuvent être appliquées dans des cas bien précis.

(2) Les statistiques portant sur le secteur de l'énergie ne reposent que sur un petit nombre d'entreprises et doivent dès lors être interprétées avec circonspection.

TABLEAU 2 ASPECTS INSTITUTIONNELS DE LA FORMATION DES SALAIRES EN BELGIQUE (QUESTIONS 1.2, 1.3, 1.4 ET 1.9)
(pourcentages du total)

	Conventions salariales collectives		Mécanisme d'indexation des salaires		
	Commission paritaire compétente	Convention collective au niveau de l'entreprise	Indexation par tranches fixes de 2 p.c. (indice pivot)	Indexation à intervalles fixes	Nombre moyen d'indexations par an
Total	98 (98)	26 (30)	57 (36)	43 (64)	2
Industrie manufacturière	98	42	58	42	1
Énergie	55	64	60	40	12
Construction	100	15	34	66	4
Commerce	99	9	63	37	1
Services aux entreprises	98	11	72	28	1
Institutions financières	100	40	14	86	6
De 5 à 19 travailleurs	98	9	70	30	2
De 20 à 49 travailleurs	98	21	62	38	2
De 50 à 199 travailleurs	98	43	47	53	2
À partir de 200 travailleurs	98	67	41	59	2

Source : BNB.

Résultats non pondérés et rééchelonnés en faisant abstraction des réponses manquantes. Résultats pondérés entre parenthèses.

Le nombre de travailleurs concernés par une ou plusieurs conventions salariales collectives – c'est-à-dire le taux de couverture conventionnelle – est particulièrement élevé en Belgique en comparaison des autres pays, essentiellement en raison du caractère obligatoire des conventions sectorielles⁽¹⁾. Selon les informations recueillies par l'enquête, le taux de couverture s'élèverait au moins à 90 p.c., ce qui correspond aux estimations traditionnelles des organisations internationales pour la Belgique (p. ex. les Perspectives de l'Emploi de l'OCDE). Le taux de couverture est élevé dans tous les secteurs et dans toutes les catégories d'entreprises.

Dans tous les pays européens, l'évolution des prix constitue l'un des principaux déterminants des salaires et, dans bon nombre d'entre eux, il existe l'un ou l'autre lien automatique entre les prix et les salaires pour une fraction, parfois considérable, des travailleurs (p. ex. pour les salaires minimums ou pour le secteur public). À l'instar du Luxembourg et de Chypre, la Belgique dispose d'un système général d'indexation automatique des salaires nominaux, à ceci près que ses effets sont influencés par la référence à l'indice-santé et par le jeu de la norme salariale. Il appartient aux commissions paritaires de définir les conditions de l'application concrète du principe général d'indexation des salaires. Il existe ainsi

globalement deux systèmes possibles. Le premier, identique à celui utilisé dans le secteur public, prévoit une adaptation des salaires par tranches fixes de 2 p.c., chaque fois que « l'indice pivot » est dépassé. Le second prévoit une adaptation des salaires à intervalles fixes (de une à douze fois par an), les hausses étant dès lors variables.

D'après les résultats de l'enquête, 57 p.c. (pourcentage non pondéré) des entreprises appliquent un mécanisme lié à l'indice pivot, tandis que 43 p.c. effectuent des indexations à intervalles fixes. Ce dernier système est plus courant dans les grandes entreprises : les résultats pondérés (64 p.c.) indiquent en effet que la majeure partie des travailleurs sont concernés par ce mécanisme. À l'exception du secteur de l'énergie, du secteur financier et de la construction, qui ont recours à des indexations plus fréquentes, les entreprises procèdent en moyenne à deux indexations par an. En période de faible inflation, le système à intervalles fixes implique des adaptations plus fréquentes.

(1) La question 1.5 de l'enquête porte sur ce taux de couverture. Les résultats ne sont pas présentés dans l'article.

2.2 Le niveau des salaires

Étant donné le contexte institutionnel de la formation des salaires en Belgique esquissé ci-dessus et son application concrète au sein des entreprises, il va de soi que les salaires que les entreprises versent effectivement à leurs travailleurs sont pour une part importante déterminés par des conventions collectives. La question 1.12 de l'enquête menée par la Banque sonde les déterminants du niveau des salaires des travailleurs nouvellement engagés, tandis que la question 1.2 fournit des informations sur le rapport entre les salaires effectivement payés et les barèmes fixés en commissions paritaires.

D'après les réponses fournies par les entreprises de l'échantillon, le niveau des salaires des travailleurs nouvellement engagés est essentiellement déterminé par des conventions collectives (conclues au niveau du secteur comme de l'entreprise) et par celui des salaires des travailleurs du même niveau dans l'entreprise. Près de 90 p.c. des entreprises invoquent l'un de ces deux facteurs en tant que déterminant principal du salaire des travailleurs nouvellement engagés, un constat qui ne varie que très peu en fonction du secteur dans lequel opèrent les entreprises. D'une manière générale, dans les grandes entreprises, les salaires des travailleurs nouvellement engagés sont plus souvent régis par des conventions

collectives, qui peuvent aussi avoir été conclues au sein de l'entreprise. Quelque 5 p.c. à peine des entreprises affirment tenir compte, lors de la fixation du niveau des salaires des travailleurs nouvellement engagés, respectivement des salaires des travailleurs du même niveau occupés hors de l'entreprise (auprès de la concurrence) ou de la disponibilité des travailleurs recherchés sur le marché du travail. Seules les très grandes entreprises, qui emploient 200 travailleurs ou plus, semblent s'intéresser davantage au niveau des salaires dans les autres entreprises. Enfin, 10 p.c. des entreprises de très petite taille, concentrées dans le secteur du commerce, ne tiennent compte d'aucun des facteurs mentionnés.

Même si les salaires des travailleurs nouvellement engagés sont manifestement en majeure partie déterminés par des conventions collectives, les salaires que les entreprises versent effectivement à leur personnel peuvent s'écarter des barèmes fixés par les conventions sectorielles des commissions paritaires. Ces écarts peuvent provenir de la conclusion de conventions salariales collectives au niveau de l'entreprise ou d'une politique salariale unilatérale et volontaire de l'entreprise visant à octroyer à son personnel une rémunération supérieure aux minimums sectoriels. La littérature économique désigne cette situation, dans laquelle les salaires effectivement payés sont plus élevés que les barèmes imposés par les conventions salariales

TABLEAU 3 DÉTERMINANTS DES SALAIRES DES TRAVAILLEURS NOUVELLEMENT ENGAGÉS (QUESTION 1.12)
(pourcentages du total)

	Convention collective	Salaires des travailleurs du même niveau dans l'entreprise	Salaires des travailleurs du même niveau hors de l'entreprise	Disponibilité de travailleurs du même niveau sur le marché du travail	Aucun des facteurs mentionnés
Total	36 (45)	50 (44)	4 (6)	5 (4)	5 (1)
Industrie manufacturière	35	54	3	4	4
Énergie	27	64	9	0	0
Construction	48	44	1	2	3
Commerce	28	49	6	6	10
Services aux entreprises	37	47	6	8	3
Institutions financières	38	46	8	8	0
De 5 à 19 travailleurs	36	47	3	5	10
De 20 à 49 travailleurs	30	59	4	4	3
De 50 à 199 travailleurs	37	53	3	5	2
À partir de 200 travailleurs	50	36	8	5	1

Source : BNB.

Résultats non pondérés et rééchelonnés en faisant abstraction des réponses manquantes. Résultats pondérés entre parenthèses.

collectives conclues à un niveau supérieur, par l'expression anglo-saxonne de *wage cushion*. Cette marge salariale peut en effet remplir une fonction d'amortisseur entre les montants effectivement payés et les limites inférieures s'appliquant à ces salaires et permettre ainsi à l'entreprise de jouir d'une plus grande marge de manœuvre en vue d'adapter les salaires aux circonstances, sans se heurter au salaire plancher (cf. Cardoso et Portugal, 2005). Une telle marge peut apparaître lorsque les barèmes sectoriels sont particulièrement bas, notamment dans des secteurs hétérogènes qui regroupent bon nombre d'entreprises et de travailleurs présentant des profils différents, où les partenaires sociaux éprouvent des difficultés à définir des conditions salariales applicables à l'ensemble du secteur. En outre, elle peut également découler de paramètres propres aux entreprises performantes du secteur, qui disposent d'une importante capacité financière dont peuvent bénéficier les travailleurs en vertu du phénomène de partage de la rente (*rent sharing*) (cf. Rycx et Rusinek, 2008, pour une analyse du phénomène en Belgique).

La question 1.2 de l'enquête traite notamment de la marge salariale. Il en ressort que les salaires effectifs des ouvriers non qualifiés sont, dans la majorité des entreprises interrogées (62 p.c.), équivalents aux barèmes fixés en commissions paritaires, un constat qui s'applique également aux ouvriers qualifiés et aux contremaîtres dans 49 p.c. des entreprises. En revanche, pour les employés, et plus particulièrement pour les employés hautement

qualifiés (63 p.c.) que pour les employés administratifs (54 p.c.), les salaires effectivement payés sont supérieurs aux barèmes sectoriels. Enfin, dans un nombre négligeable d'entreprises (moins de 1 p.c.), les salaires sont inférieurs aux barèmes sectoriels, soit parce que ces entreprises ne sont pas tenues d'appliquer la convention, par exemple lorsque cette dernière n'a pas force obligatoire, soit parce qu'elles emploient du personnel dont les salaires peuvent être inférieurs (p. ex. de jeunes stagiaires).

L'examen de la ventilation par secteur fait ressortir que les entreprises de certaines branches sont moins enclines que d'autres à verser des salaires supérieurs à ceux prévus par les conventions sectorielles. Ainsi, il y a relativement moins souvent de marge salariale dans le secteur de la construction, qui regroupe nombre de petites entreprises comparables employant des travailleurs au profil bien particulier. En revanche, dans l'industrie manufacturière, une telle marge s'observe fréquemment pour les ouvriers qualifiés et les contremaîtres, tandis que dans les institutions financières, elle bénéficie surtout aux employés (qualifiés ou non). Cette situation est, cela va de soi, à mettre en rapport avec les besoins relatifs de ces catégories de travailleurs dans les différents secteurs considérés.

Le constat selon lequel la probabilité de présence d'une marge salariale augmente avec le niveau de qualification du personnel s'applique à toutes les catégories

TABLEAU 4 LA MARGE SALARIALE, UN AMORTISSEUR ENTRE LES SALAIRES EFFECTIFS ET LES BARÈMES SECTORIELS (QUESTION 1.2)
(entreprises ayant répondu que les salaires effectifs étaient supérieurs aux barèmes sectoriels; pourcentages du total)

	Ouvriers non qualifiés	Ouvriers qualifiés et contremaîtres	Employés administratifs	Employés qualifiés et management
Total	37	50	54	63
Industrie manufacturière	51	65	59	66
Énergie	0	17	13	50
Construction	9	18	29	36
Commerce	35	54	56	65
Services aux entreprises	18	30	56	67
Institutions financières	14	17	69	71
De 5 à 19 travailleurs	24	35	41	49
De 20 à 49 travailleurs	31	44	48	60
De 50 à 199 travailleurs	51	63	68	72
À partir de 200 travailleurs	65	68	75	80

Source: BNB.
Résultats non pondérés et rééchelonnés en faisant abstraction des réponses manquantes.

d'entreprises. Néanmoins, la part de celles accordant une marge salariale croît proportionnellement à la taille des effectifs. La probabilité d'une marge salariale s'appliquant à toutes les catégories de travailleurs est plus élevée dans les catégories d'entreprises les plus grandes. Cette observation confirme l'existence d'une « prime salariale » pour les travailleurs occupés dans les grandes entreprises, qui avait déjà été mise en évidence par les résultats d'autres études. Par ailleurs, l'on observe moins fréquemment une marge salariale pour les travailleurs non qualifiés que pour ceux qui le sont, mais l'écart entre ces deux catégories est moindre dans les grandes entreprises que dans celles de petite taille.

3. Rigidité des salaires à la baisse

L'un des principaux thèmes de recherche du WDN est la rigidité des salaires à la baisse, c'est-à-dire le phénomène de résistance aux baisses de salaires dans des situations où des réductions du coût de la main-d'œuvre seraient pourtant souhaitables d'un point de vue purement économique. Dans ce contexte, l'enquête menée auprès des entreprises, et plus précisément les questions 2.1 à 2.4, complète utilement les résultats des statistiques administratives sur les salaires des travailleurs individuels, obtenus selon la méthodologie mise au point par l'*International Wage Flexibility Project* (IWFP) au sein du WDN (cf. Du Caju et al., 2007 et Du Caju et al., 2008b pour les résultats concernant la Belgique).

3.1 Gel et baisse des salaires

Présentés par Du Caju et al. (2007), les résultats de l'IWFP concernant la Belgique mettent en évidence un degré relativement négligeable de rigidité salariale nominale à la baisse, mais un degré considérable de rigidité salariale réelle (pouvant varier en fonction des catégories de travailleurs et des secteurs), un constat qui correspond à ce que l'on peut attendre dans un pays doté d'un système d'indexation salariale étendu. Dans l'enquête de la Banque, les entreprises ont été invitées à indiquer si elles avaient procédé, au cours des cinq dernières années, à un gel (question 2.1) ou à une réduction (question 2.2) des salaires de base de leurs travailleurs. Les entreprises sondées ont répondu aux deux questions indépendamment l'une de l'autre, si bien que des chevauchements sont possibles.

Comme escompté, rares sont les entreprises qui ont répondu avoir procédé à un gel (6,3 p.c.) et/ou à une réduction (1,7 p.c.) des salaires de base d'une partie de leurs effectifs au cours des cinq dernières années. Compte tenu de la spécificité du contexte belge et de l'indexation automatique des salaires, des réductions ou gels de salaires impliquent une modération des salaires réels, c'est-à-dire que l'évolution des salaires reste en deçà de celle des prix. Les résultats de l'enquête confirment l'existence d'une telle modération salariale réelle, mais très limitée, dans le secteur de la construction, comme l'avaient souligné Du Caju et al. (2008b). Corroborant cette étude, qui

TABLEAU 5 GEL ET/OU BAISSÉ DES SALAIRES AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES (QUESTIONS 2.1 ET 2.2)
(pourcentages du total)

	Les salaires de base ont été gelés	Les salaires de base ont été réduits
Total	6,3	1,7
Industrie manufacturière	7,8	2,0
Énergie	9,1	0,0
Construction	1,0	0,5
Commerce	6,8	1,7
Services aux entreprises	5,5	2,1
Institutions financières	15,4	0,0
De 5 à 19 travailleurs	3,3	0,4
De 20 à 49 travailleurs	4,8	1,9
De 50 à 199 travailleurs	8,1	3,3
À partir de 200 travailleurs	18,6	2,9

Source : BNB.
Résultats non pondérés et rééchelonnés en faisant abstraction des réponses manquantes.

repose sur une définition plus fine des secteurs économiques, la rigidité des salaires réels à la baisse observée dans le secteur des services apparaît plus marquée dans les services aux entreprises que dans les institutions financières, où les restructurations et la modération des salaires réels ont gagné en importance ces cinq dernières années. Du reste, il s'avère que la modération des salaires réels est davantage le fait des grandes entreprises. Ce constat tient certainement à la politique salariale plus complexe et à la conclusion de conventions locales dans ces grandes firmes.

3.2 Facteurs expliquant la rigidité des salaires à la baisse et mesures alternatives visant à réduire le coût de la main-d'œuvre

La littérature théorique invoque plusieurs facteurs pour expliquer ce qui retient les entreprises de réduire les salaires alors même qu'une telle démarche serait souhaitable dans une optique purement économique. Différentes théories relatives au marché du travail font état d'une aversion des travailleurs aux baisses salariales. Ainsi, les théories de l'équité avancent que les baisses salariales sont perçues comme injustes et inacceptables et qu'elles nuiraient au moral des travailleurs. La théorie des salaires efficients postule qu'il existe un lien direct entre le niveau (relatif) du salaire des travailleurs et les efforts que ces

derniers sont prêts à consentir. Une diminution des salaires amènerait donc les travailleurs à réduire leurs efforts (et leur productivité). Dans ce contexte, les travailleurs compareraient leur salaire à celui de travailleurs occupant des fonctions similaires. Les théories de l'assurance stipulent que les travailleurs répugnent davantage que les entreprises à prendre des risques et qu'ils recherchent principalement la sécurité au travers d'un salaire stable, ce que les entreprises sont, quant à elles, disposées à offrir. Dans ce sens, les entreprises assurent leurs travailleurs contre des baisses salariales inopinées. Si l'on considère les modèles de rotation du personnel, une réduction des salaires entraînerait avant tout le départ des travailleurs les plus productifs (ceux qui éprouveraient le moins de difficultés à trouver un autre emploi), ce qui retient les entreprises de mener une politique de baisses salariales. D'autres théories soulignent la réticence des entreprises aux réductions salariales. D'après celles-ci, les entreprises seraient préoccupées par leur réputation, par leur capacité à attirer le personnel dont elles ont besoin et par les coûts y afférents. Enfin, d'un point de vue institutionnel, les baisses salariales peuvent être proscrites par les conventions collectives.

La question 2.3 de l'enquête sur la formation des salaires dans les entreprises teste la validité de ces théories. Il en ressort que la vaste majorité des entreprises interrogées jugent importantes, voire très importantes, presque toutes

TABLEAU 6 RAISONS PERTINENTES EXPLIQUANT LA RIGIDITÉ DES SALAIRES À LA BAISSÉ (QUESTION 2.3)
(entreprises ayant jugé ces raisons importantes voire très importantes; pourcentages du total)

	De 5 à 19 travailleurs	De 20 à 49 travailleurs	De 50 à 199 travailleurs	À partir de 200 travailleurs	Total
Cela exercerait une influence négative sur le moral des travailleurs	85	89	90	89	88
Cela exercerait une influence négative sur l'effort de travail ...	83	88	88	87	86
Les travailleurs n'aiment pas les baisses de revenu inopinées ...	79	82	82	79	80
Cela inciterait les meilleurs travailleurs à démissionner	75	79	82	81	78
Cela est interdit par la réglementation du travail ou par les conventions collectives salariales	64	75	87	93	75
Cela entraînerait des difficultés pour attirer de nouveaux travailleurs	64	64	71	74	67
Les travailleurs comparent leur salaire à celui des travailleurs du même niveau occupés dans d'autres entreprises actives sur le même marché	62	66	68	67	65
Cela entraînerait d'importants coûts d'embauche et de formation de nouveaux travailleurs	62	66	64	63	64
Cela nuirait à la réputation de l'entreprise	45	48	55	50	49

Source: BNB.
Résultats non pondérés et rééchelonnés en faisant abstraction des réponses manquantes.

TABLEAU 7 STRATÉGIES ALTERNATIVES VISANT À RÉDUIRE LE COÛT DE LA MAIN-D'ŒUVRE (QUESTION 2.4)

(entreprises ayant jugé ces réponses importantes ou très importantes; pourcentages du total)

	Ouvriers non qualifiés	Ouvriers qualifiés et contremaîtres	Employés administratifs	Employés qualifiés et management	Total
Recrutement de nouveaux travailleurs à un salaire inférieur à celui de ceux qui avaient démissionné de leur propre initiative	14	7	13	7	12
Recours à la prépension afin de remplacer des travailleurs à salaire élevé par des travailleurs à salaire plus bas	6	6	6	6	6
Réduction ou suppression des primes	4	3	6	9	5
Réduction ou suppression d'avantages en nature	5	3	3	4	4
Modification des régimes de travail en équipe	7	4	1	0	4
Ralentissement ou gel des promotions	5	5	7	8	6
Aucune des stratégies mentionnées	59	72	64	65	63

Source: BNB.

Résultats non pondérés et rééchelonnés en faisant abstraction des réponses manquantes.

ces considérations théoriques liées à l'absence de baisses salariales. Elles citent plus particulièrement les théories portant sur les efforts personnels des travailleurs suivies des obstacles d'ordre institutionnel. La réputation de l'entreprise est moins souvent invoquée.

Si les entreprises ne peuvent ou ne souhaitent pas réduire les salaires, alors qu'une telle baisse serait souhaitable d'un point de vue économique, elles sont contraintes de trouver d'autres moyens pour s'adapter au contexte économique. Elles pourraient y parvenir notamment en recourant à des stratégies alternatives visant à réduire le coût de la main-d'œuvre. La question 2.4 de l'enquête interroge les entreprises sur les possibilités dont elles disposent à cet égard. Plusieurs solutions sont invoquées: le recrutement de nouveaux travailleurs à un salaire inférieur à celui des travailleurs qui ont démissionné de leur propre initiative, le recours à la prépension en vue de remplacer des travailleurs à salaire élevé par du personnel à salaire plus bas, la réduction ou la suppression des primes ou d'autres types de rémunérations variables, la réduction ou la suppression d'avantages en nature, l'adaptation des systèmes et primes d'équipe et, enfin, le ralentissement ou le gel des promotions. Les entreprises sondées pouvaient également indiquer ne suivre aucune de ces stratégies.

Deux tiers des entreprises déclarent n'appliquer aucune des solutions susmentionnées visant à réduire le coût de la main-d'œuvre. Le remplacement des travailleurs à salaire élevé par des travailleurs à salaire plus bas après la démission ou le départ à la retraite de certains travailleurs sont les stratégies les plus utilisées, principalement dans

le cas des ouvriers et des employés non qualifiés. La réduction des primes et le ralentissement des promotions sont, pour leur part, plus fréquents dans le cas des employés qualifiés et du management et la réduction des avantages en nature dans le cas des ouvriers non qualifiés. Les adaptations des régimes de travail en équipe ne s'appliquent qu'aux ouvriers occupés dans l'industrie manufacturière.

Il reste à présent à examiner les réponses à la question portant sur la réaction des entreprises aux chocs défavorables qui affectent l'offre ou la demande dans une situation où il est difficile de réduire les salaires et où le recours aux autres instruments permettant de réduire le coût de la main-d'œuvre semble, de surcroît, peu réaliste. Cette question fait l'objet du chapitre suivant.

4. Réaction aux chocs

Les questions 2.5 à 2.10 portent sur la manière dont les entreprises réagissent à différents chocs, et plus particulièrement à un choc négatif affectant la demande, à une hausse des coûts des consommations intermédiaires ou à une augmentation généralisée du coût de la main-d'œuvre. Il ressort de l'enquête que, dans ces trois cas de figure, les entreprises adoptent le plus souvent, en réponse à de tels chocs, une stratégie visant à réduire les coûts. En outre, l'on observe que les entreprises augmentent plus fréquemment les prix après un choc au niveau des coûts qu'elles ne les réduisent à la suite d'un ralentissement de la demande. Ce constat est parfaitement conforme aux

TABLEAU 8 RÉACTION AUX CHOCS (QUESTIONS 2.5, 2.7 ET 2.9)

(entreprises ayant répondu « important » ou « très important » ; pourcentages du total)

	Ajustement des prix	Ajustement des marges	Ajustement de la production	Ajustement des coûts
Ralentissement de la demande	40	52	34	75
Augmentation des coûts des consommations intermédiaires	57	42	13	75
Hausse du coût de la main-d'œuvre	62	50	11	67

Source : BNB.

Résultats pondérés sur la base de l'emploi et rééchelonnés en faisant abstraction des réponses manquantes.

résultats de l'IPN (Aucremanne et Druant, 2005)⁽¹⁾. Enfin, un ajustement de la production n'est important qu'en cas de choc négatif affectant la demande.

Une analyse par secteur (qui n'est pas reprise dans le présent article) des possibilités de réaction des entreprises aux trois types de chocs précités révèle que l'ajustement s'opère habituellement par les prix dans la construction et le commerce. Le chapitre 5 du présent article montre qu'il s'agit précisément des deux secteurs où la fréquence

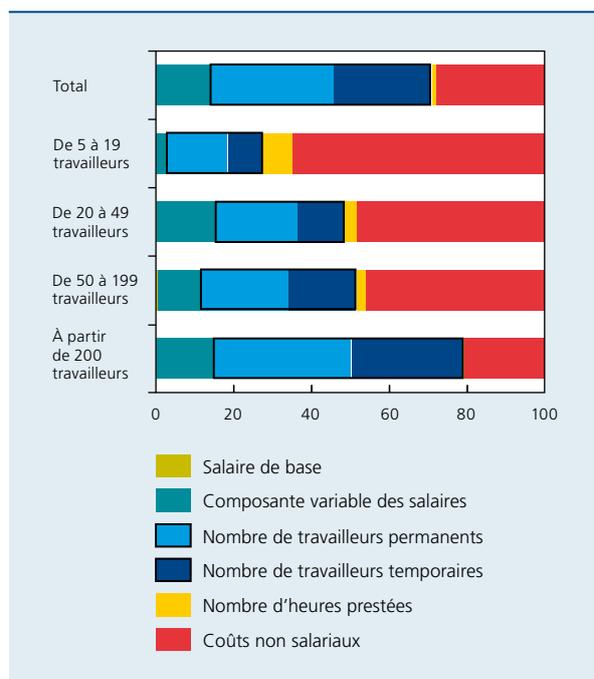
des variations de prix est la plus élevée. Une réduction de la production consécutivement à un ralentissement de la demande n'est observée que dans l'industrie manufacturière.

Il a par ailleurs été demandé aux entreprises qui ajustent leurs coûts en réponse à un choc de préciser à quelle stratégie elles ont recours. Dans le cadre du présent article, la réaction moyenne des entreprises est évaluée tous chocs confondus. Il ressort que près de 60 p.c. des entreprises réduisent leurs coûts en agissant sur l'emploi. La contraction de l'effectif au sein des entreprises porte tant sur le nombre de travailleurs permanents que sur celui de travailleurs temporaires, quoique dans une moindre mesure. Près de 28 p.c. des entreprises compriment leurs coûts non salariaux. En revanche, très peu abaissent les salaires de base – ce qui, *in fine*, est conforme au phénomène de rigidité à la baisse des salaires (cf. *supra*) –, et 14 p.c. procèdent à une réduction de la composante variable des salaires. Enfin, l'option de la réduction du temps de travail n'est presque pas employée.

Toutefois, selon l'effectif des entreprises, se profilent des tendances très différentes. Ainsi, il existe une nette relation positive entre la classe de taille des entreprises et le fait de suivre une politique d'ajustement en termes d'emploi : plus les entreprises sont grandes, plus les effectifs tant permanents que temporaires sont comprimés. Ainsi, alors que 25 p.c. des plus petites entreprises indiquent procéder à des réductions de personnel, deux tiers des plus grandes y recourent. Ces dernières diminuent relativement plus le nombre de travailleurs temporaires, mais elles en emploient aussi davantage. En revanche, la relation entre la classe de taille des entreprises et la variation

GRAPHIQUE 1 STRATÉGIES VISANT À RÉDUIRE LES COÛTS (QUESTIONS 2.6, 2.8 ET 2.10)

(réaction moyenne aux trois chocs, pourcentages du total)



Source : BNB.

Résultats pondérés sur la base de l'emploi et rééchelonnés en faisant abstraction des réponses manquantes.

(1) L'enquête de l'IPN a démontré que la concurrence et le repli de la demande constituent les principales motivations des baisses de prix et les facteurs de pression sur les coûts celles des hausses de prix.

des coûts non salariaux est négative: ainsi, la part des entreprises qui adoptent cette stratégie revient de deux sur trois, pour celles qui occupent de 5 à 19 travailleurs, à une sur cinq pour celles employant 200 travailleurs et plus. Les grandes entreprises disposent en effet d'une marge plus importante que les petites pour comprimer leurs effectifs en cas de difficultés. C'est sans doute ce qui explique pourquoi les petites entreprises occupant de 5 à 19 travailleurs s'engagent davantage sur la voie de la réduction du temps de travail, même si cela ne concerne que 8 p.c. d'entre elles.

Il n'a pas été possible d'établir une relation univoque entre le secteur d'appartenance des entreprises et la mesure dans laquelle elles procèdent à des ajustements de leurs effectifs. Les secteurs où le coût de la main-d'œuvre représente une large part du coût total, à savoir les services aux entreprises et les institutions financières, ne suivent pas plus cette stratégie que les secteurs où la part du coût de la main-d'œuvre dans le coût total est faible, comme l'énergie, bien au contraire. Dans le secteur financier, le processus d'ajustement s'opère dans une large mesure par le biais de l'emploi temporaire, alors que dans les secteurs de l'énergie et de la construction, aucune relation n'a pu être dégagée avec la part des travailleurs temporaires dans l'effectif total.

L'ajustement des salaires, et plus particulièrement de la composante variable de ceux-ci, constitue le canal le plus fréquemment utilisé dans les secteurs qui octroient en moyenne des primes plus importantes, à savoir le commerce et la construction. De par sa valeur élevée, le pourcentage afférent aux services aux entreprises (24 p.c.) est assez surprenant puisque les primes ne sont traditionnellement pas une pratique usuelle dans ce secteur. Les commissions, qui y sont couramment accordées, ont sans doute été considérées à tort comme une composante variable des salaires dans cette partie de l'enquête, alors qu'elles avaient été clairement définies comme faisant partie du salaire de base dans le questionnaire.

L'importance du canal de l'emploi comme stratégie de réduction des coûts est confirmée par les réponses à la question 2.4 (cf. le chapitre 3 du présent article), qui porte sur les stratégies alternatives visant à comprimer le coût de la main-d'œuvre. Près de deux tiers des entreprises ont indiqué ne recourir à aucune de celles-ci.

5. Ajustements des prix et des salaires

Le questionnaire s'étend largement sur la fréquence des variations des prix et des salaires ainsi que sur le moment auquel celles-ci surviennent. Tandis que les questions portant sur les prix permettent de vérifier certains résultats de l'enquête de l'IPN relatifs au mode de fixation des prix⁽¹⁾, les questions relatives aux adaptations des salaires constituent une source d'informations supplémentaire – venant s'ajouter aux données microéconomiques – pour l'analyse de la dynamique des salaires. Le recoupement des réponses données à ces deux catégories de questions permet d'approfondir l'étude de la relation entre les prix et les salaires. L'enquête comprend aussi une question distincte sur le lien entre le moment auquel surviennent les adaptations salariales et les changements de prix.

5.1 Fréquence et moment des changements de prix

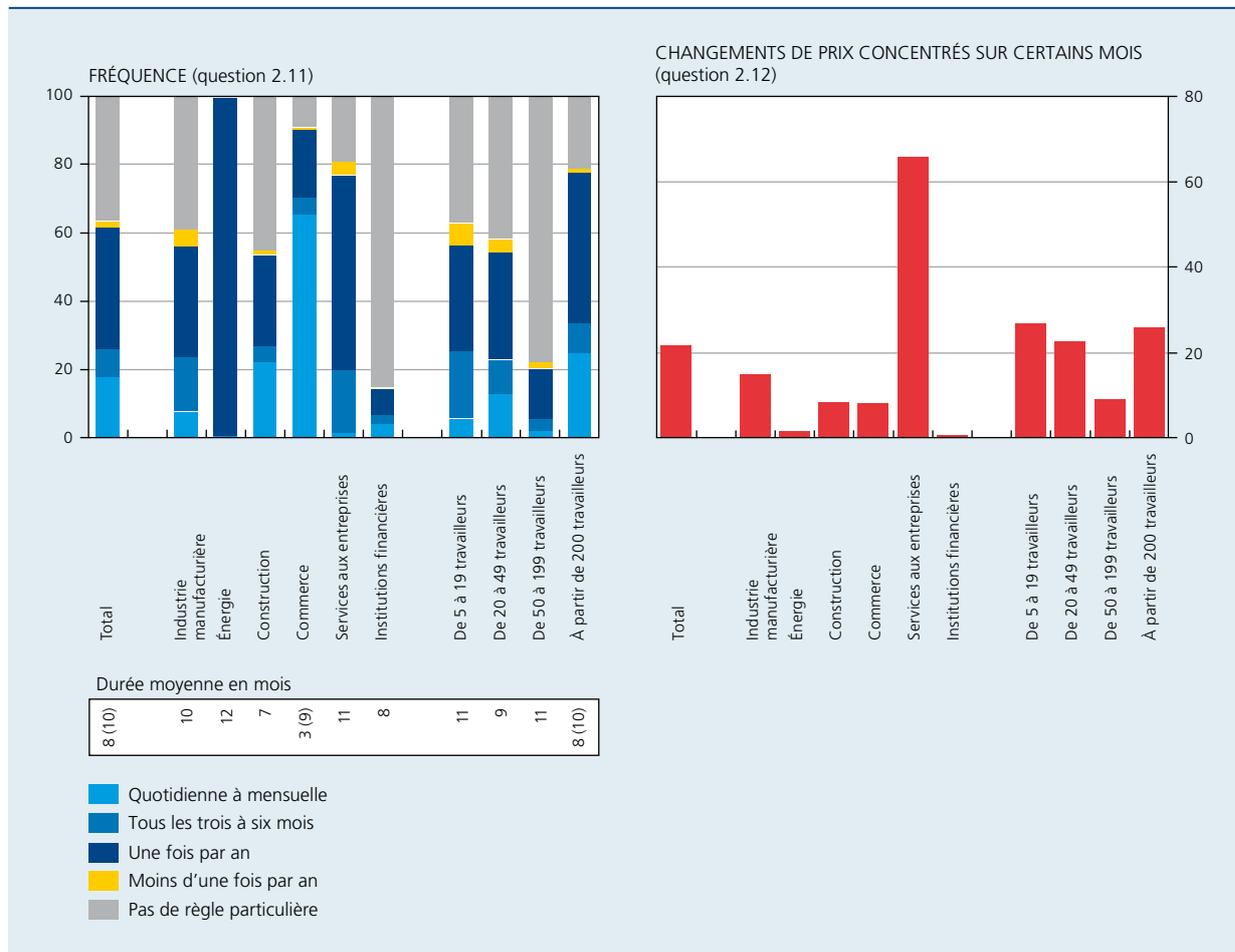
À la question 2.11, les entreprises étaient invitées à cocher la fréquence à laquelle elles changent, dans des circonstances normales, le prix de leur produit principal. Il ressort des résultats que 37 p.c. des entreprises ajustent les prix tout au plus une fois par an; 26 p.c. d'entre elles le font à une fréquence plus élevée tandis que, pour les 37 p.c. restants, il n'y a pas de règle particulière en la matière. Cette absence de règle en matière d'ajustement des prix est surtout frappante dans le secteur financier. En effet, le « prix » y est, dans une large mesure, représenté par la marge d'intérêt, si bien que les questions y afférentes sont sans doute moins pertinentes pour ce secteur. L'enquête a en outre été conduite au cours d'une période de turbulences sur les marchés financiers.

Le degré de détail des possibilités de réponse (ajustement quotidien, hebdomadaire, etc.) permet de dégager une approximation de la durée implicite moyenne entre deux changements successifs de prix. Cette durée moyenne est exprimée en mois. Il n'a pas été tenu compte des réponses indiquant qu'aucune règle particulière n'est suivie ou que les prix ne changent jamais. La durée est fixée à 36 mois pour les entreprises qui ont coché la case « moins d'une fois tous les deux ans ». Sur cette base, la durée moyenne entre deux changements successifs de prix est évaluée à 8 mois ou à 10 mois s'il est fait abstraction d'une observation extrême au sein du secteur de la distribution – faisant partie du commerce –, où les ajustements de prix sont très fréquents. Le fait que cette durée soit inférieure à la durée moyenne dérivée de l'enquête de l'IPN (13 mois) pourrait indiquer des problèmes de comparabilité entre les deux sources. En effet, dans l'enquête de l'IPN, les entreprises devaient chiffrer le nombre de changements de prix, ce qui a permis un calcul plus précis de la durée de référence.

(1) Tel est le cas pour les pays qui, comme la Belgique, ont mené une enquête de l'IPN. Pour les autres, il s'agit d'une nouvelle source d'informations.

GRAPHIQUE 2 FRÉQUENCE ET MOMENT DES CHANGEMENTS DE PRIX PAR SECTEUR ET PAR CLASSE DE TAILLE

(pourcentages du total)



Source : BNB.

Résultats pondérés sur la base de l'emploi et rééchantillonnés en faisant abstraction des réponses manquantes.
(...) Résultats corrigés d'une observation extrême.

En outre, les possibilités de réponse « pas de règle particulière » et « jamais » ne figuraient pas dans le questionnaire de l'IPN si bien que toutes les réponses avaient pu être prises en compte. Par ailleurs, le secteur financier, qui est caractérisé dans l'enquête du WDN par de fréquents ajustements de prix – pour les entreprises ayant renseigné un schéma de changements de prix –, n'était pas repris dans l'échantillon de l'enquête de l'IPN.

Cette durée de référence peut être utilisée pour comparer les résultats par secteur et par classe de taille dans l'enquête du WDN. La durée moyenne entre deux changements successifs de prix est la plus faible dans la construction (7 mois), dans le secteur financier (8 mois) et dans le commerce (9 mois, après correction de l'observation extrême). Les prix sont les moins fréquemment adaptés dans les services aux entreprises (11 mois) et dans le secteur de l'énergie (12 mois). Avec une durée moyenne de

10 mois, l'industrie manufacturière occupe une position intermédiaire. De telles divergences sectorielles ont également été relevées dans l'enquête de l'IPN. En revanche, l'on observe peu de différences entre les classes de taille, la durée moyenne fluctuant entre 9 et 11 mois.

Le moment des changements de prix, et plus particulièrement leur concentration éventuelle au cours de certains mois, est sondé à la question 2.12. La littérature sur le sujet opère souvent une distinction entre un mode de fixation des prix en fonction du moment et un mode de fixation des prix en fonction de la situation. Si le mode de fixation des prix est fonction du moment, la période de l'ajustement des prix est exogène, en d'autres termes, elle ne dépend pas de la situation économique. Si le mode de fixation des prix est fonction de la situation, le moment de l'ajustement des prix dépend en revanche des conditions économiques. Savoir lequel de ces deux comportements

guide le choix des entreprises en matière de fixation des prix est essentiel pour la politique monétaire. Dans un contexte où la situation économique est déterminante, les prix réagiront immédiatement à des chocs (suffisamment) importants, alors que, dans un contexte où le moment est déterminant, les entreprises continueront, même en cas de chocs importants, à attendre le moment qu'elles avaient préalablement fixé.

Il ressort des résultats de l'enquête que 22 p.c. des entreprises ajustent les prix en fonction du moment, c'est-à-dire qu'elles adaptent les prix au cours de certains mois bien précis de l'année. Ce pourcentage était de 26 p.c. dans l'enquête de l'IPN, et ce même en cas de chocs suffisamment amples. Il convient de souligner l'importance des changements de prix en fonction du moment dans le secteur des services, qui, conjuguée à la fréquence peu élevée des adaptations de prix dans ce secteur, constitue un signe de rigidité des prix.

5.2 Fréquence et moment des adaptations salariales

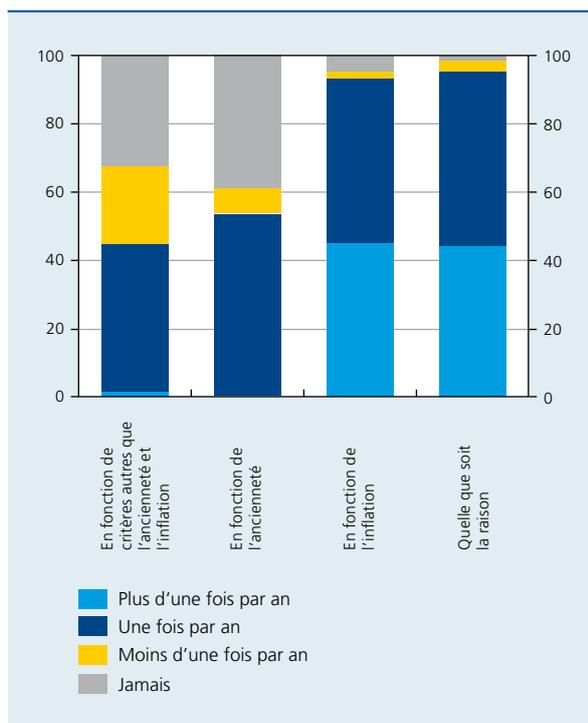
La question 1.10 examine la fréquence des adaptations salariales sous trois angles spécifiques. Tout en portant sur la fréquence à laquelle les entreprises adaptent généralement les salaires de base de la principale catégorie professionnelle de travailleurs, la question 1.10 opère une distinction entre les adaptations salariales selon que celles-ci sont dues à l'inflation, à l'ancienneté ou à des critères autres que ces deux éléments. Une variable récapitulative a été construite en vue de synthétiser la fréquence des adaptations salariales survenues pour n'importe laquelle des raisons susmentionnées. Elle est calculée en prenant, pour chaque observation, la fréquence la plus élevée des trois catégories de critères identifiées, et elle se justifie par le fait que toute adaptation salariale, quelle qu'en soit la raison, est un signe de flexibilité.

Il en ressort que la moitié des entreprises adaptent les salaires une fois par an; 44 p.c. le font à une fréquence plus élevée et 5 p.c. à une fréquence moins élevée. Dès lors, 56 p.c. des entreprises adaptent les salaires tout au plus une fois par an, contre 37 p.c. pour les changements de prix. C'est la fréquence des adaptations salariales en fonction de l'inflation qui est la plus forte et celle des adaptations salariales en fonction de l'ancienneté ou de critères autres que l'ancienneté et l'inflation qui est la plus faible. Dans ces deux derniers cas, à peine 1 p.c. des entreprises adaptent les salaires plus d'une fois par an. Ces résultats sont conformes aux données microéconomiques qui témoignent d'une rigidité des salaires nomi-

naux négligeable et d'une rigidité des salaires réels plus importante (Du Caju et al., 2007).

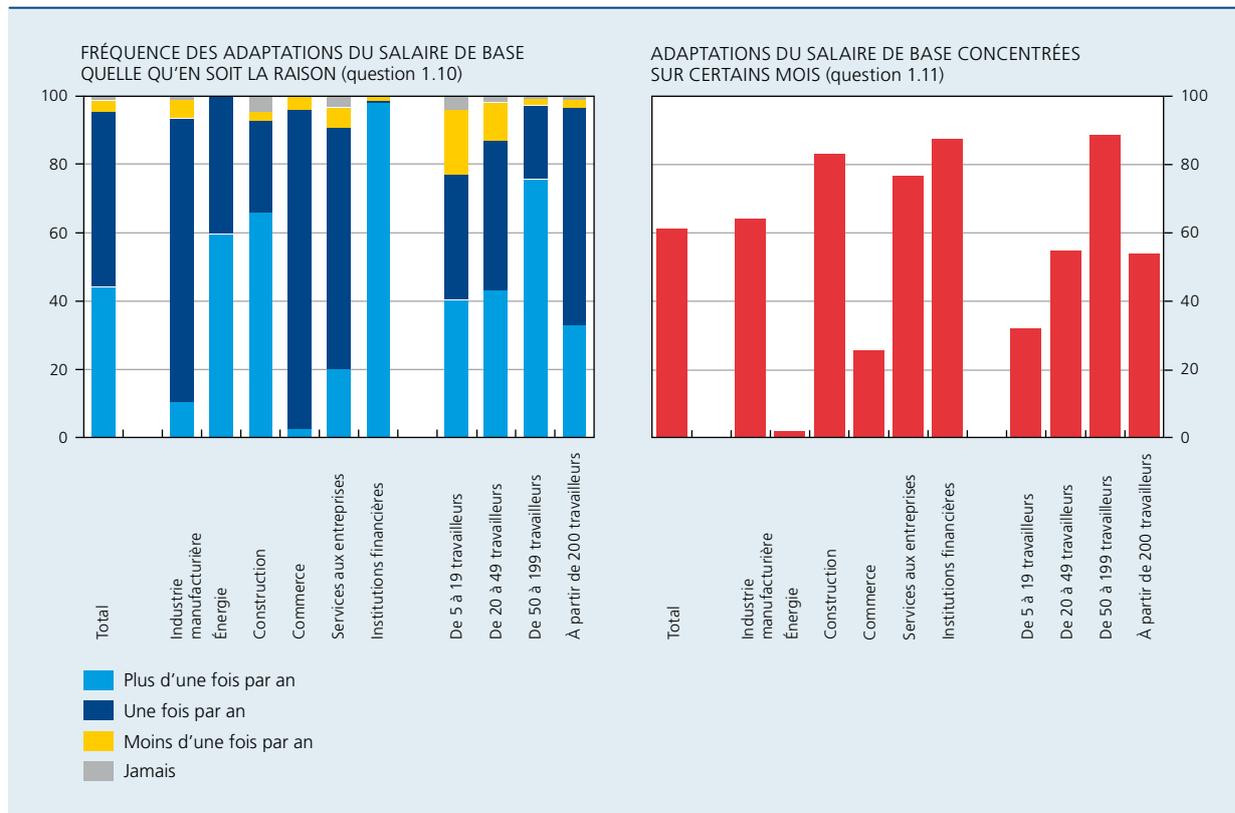
Faute d'informations suffisamment détaillées sur le nombre des adaptations salariales, il n'a pas été possible de calculer une durée implicite moyenne entre deux adaptations successives, comme cela a été fait pour les prix. La distribution de fréquences révèle que c'est dans le commerce, l'industrie manufacturière et les services aux entreprises que les salaires changent le moins souvent. En effet, plus de 80 p.c. des entreprises actives dans ces secteurs ajustent les salaires, au plus, une fois par an. C'est dans le secteur financier que les salaires changent le plus souvent. Ainsi, à peine 2 p.c. des institutions financières adaptent les salaires une fois par an ou moins. Viennent ensuite les entreprises de la construction (34 p.c.), puis celles du secteur de l'énergie (40 p.c.). Ce résultat n'est guère surprenant puisqu'il s'agit précisément des secteurs où la fréquence de l'indexation des salaires est la plus élevée. S'agissant de la classe de taille des entreprises, l'on observe une relation positive entre la fréquence des adaptations salariales et le volume de l'effectif, sauf pour les très grandes entreprises, à savoir celles occupant 200 travailleurs et plus.

GRAPHIQUE 3 FRÉQUENCE DES ADAPTATIONS DU SALAIRE DE BASE (QUESTION 1.10)
(pourcentages du total)



Source : BNB.
Résultats pondérés sur la base de l'emploi et rééchelonnés en faisant abstraction des réponses manquantes.

GRAPHIQUE 4 FRÉQUENCE ET MOMENT DES ADAPTATIONS DU SALAIRE DE BASE PAR SECTEUR ET PAR CLASSE DE TAILLE (pourcentages du total)



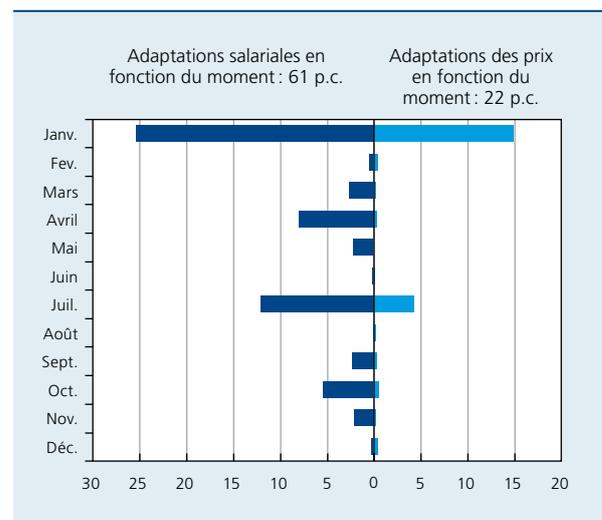
Source : BNB. Résultats pondérés sur la base de l'emploi et rééchelonnés en faisant abstraction des réponses manquantes.

Les adaptations salariales en fonction du moment, c'est-à-dire dans le cas où les entreprises adaptent les salaires au cours de certains mois, bien précis, de l'année font l'objet de la question 1.11. Ce mode opératoire concerne 61 p.c. des entreprises. Il est le moins suivi dans les secteurs de l'énergie et du commerce, ainsi que dans les plus petites entreprises.

5.3 Lien entre changements de prix et adaptations salariales

Le recoupement des réponses aux questions 1.11 et 2.12 permet de comparer le moment auquel les entreprises procèdent à des changements de prix et celui auquel elles adaptent les salaires. Ces deux ajustements sont concentrés au mois de janvier. De nombreux changements de prix et de nombreuses adaptations salariales surviennent également durant le mois de juillet. Une certaine concentration est par ailleurs observée au début des deuxième et quatrième trimestres, principalement au niveau des salaires.

GRAPHIQUE 5 MOMENT DES ADAPTATIONS SALARIALES ET DES CHANGEMENTS DE PRIX (QUESTIONS 1.11 ET 2.12) (pourcentages du total)



Source : BNB. Résultats pondérés sur la base de l'emploi et rééchelonnés en faisant abstraction des réponses manquantes.

Le fait que près de deux tiers des entreprises adaptent les salaires en fonction du moment et que ces adaptations salariales surviennent durant certains mois, bien précis, de l'année, est indissociable du mécanisme d'indexation automatique des salaires abordé dans le chapitre 2 du présent article. En effet, une forte proportion des entreprises indexent les salaires à intervalles fixes, à une fréquence moyenne de deux fois par an.

L'idée d'un ajustement synchronisé des prix et des salaires, principalement au cours des mois de janvier et de juillet, n'est pas corroborée par les réponses à la question 2.13 qui porte sur l'ampleur et le sens de la relation entre les moments auxquels sont décidés les changements de prix et les adaptations salariales. Ainsi, 62 p.c. des entreprises indiquent qu'il n'y a aucun lien entre les deux décisions, 17 p.c. d'entre elles établissent un lien entre les deux, sans toutefois obéir à une règle particulière en la matière, et seuls les 21 p.c. restants font état d'un lien fort. S'agissant du sens de la relation, les décisions sont prises simultanément dans 5 p.c. des entreprises, les prix suivent les salaires dans 9 p.c. d'entre elles et les salaires suivent les prix dans 6 p.c. La relation entre les salaires et les prix est la plus étroite dans les services aux entreprises, la construction et le secteur de l'énergie, ainsi que dans les plus grandes entreprises. Un examen plus approfondi devra indiquer si des facteurs tels que le degré de concurrence et la structure des coûts jouent un rôle à cet égard.

Conclusion

L'analyse présentée dans cet article est l'aboutissement d'une enquête menée par la Banque, laquelle constitue le volet belge d'une initiative mise en œuvre dans le cadre du *Wage Dynamics Network* (WDN). Les secteurs couverts par cette enquête représentent ensemble 55 p.c. de l'emploi salarié dans les entreprises belges. Au total, 1.431 entreprises ont participé à l'enquête, soit un taux de réponse de 35 p.c.

Le modèle institutionnel caractéristique de bon nombre de pays européens, dans lequel les salaires sont négociés successivement à plusieurs niveaux hiérarchiques, se concrétise en Belgique par la norme salariale, qui définit une ligne directrice à l'échelle du pays, par le niveau dominant des négociations salariales sectorielles menées en commissions paritaires et, le cas échéant, par des conventions complémentaires conclues au niveau de l'entreprise. Presque toutes les entreprises participantes citent au moins une commission paritaire compétente et un peu plus d'un quart affirment appliquer des conventions collectives salariales conclues au niveau de l'entreprise. De telles conventions sont plus fréquentes dans les grandes

entreprises, ainsi que dans le secteur de l'énergie, l'industrie manufacturière et le secteur financier.

Dans tous les pays européens, l'évolution des prix constitue l'un des principaux déterminants des salaires; à cet égard, en Belgique, le mécanisme d'indexation des salaires joue même un rôle de premier plan. Les résultats de l'enquête font apparaître qu'un peu plus de la moitié des entreprises appliquent un mécanisme se référant à un indice pivot, tandis que pour les autres l'indexation intervient à intervalles fixes. Ce dernier système est plus fréquent dans les grandes entreprises, si bien que les résultats pondérés indiquent que la majeure partie des travailleurs relèvent de ce mécanisme.

D'après les réponses fournies par les entreprises participantes, le niveau des salaires des travailleurs nouvellement engagés est essentiellement déterminé par les conventions collectives et par celui des travailleurs du même niveau au sein de l'entreprise. Toutefois, les salaires que les entreprises payent effectivement à leur personnel peuvent s'écarter des barèmes fixés par les conventions sectorielles conclues en commissions paritaires. Les salaires effectifs des ouvriers non qualifiés sont, dans la majorité des entreprises interrogées, équivalents aux barèmes fixés en commissions paritaires. En revanche, pour les employés, et plus particulièrement pour les employés hautement qualifiés que pour les employés administratifs, les salaires effectifs, sont dans la majorité des entreprises sondées, supérieurs aux barèmes sectoriels. Une telle marge salariale (*wage cushion*), qui peut remplir une fonction d'amortisseur entre les salaires effectifs et les limites conventionnelles inférieures s'appliquant à ces salaires, se rencontre davantage dans les grandes entreprises.

Rares sont les entreprises qui ont procédé à un gel ou à une réduction des salaires de base d'une partie de leurs effectifs. Une telle situation peut s'expliquer par diverses théories relatives au marché du travail et portant sur les efforts personnels des travailleurs (théorie des salaires efficients, théories de l'équité, modèles de rotation du personnel) et par les obstacles d'ordre institutionnel. Dans l'ensemble, les entreprises réagissent peu à un choc négatif par une diminution des salaires de base ou par un recours à des stratégies alternatives visant à réduire le coût par travailleur. La compression des coûts s'effectue, en particulier dans les grandes entreprises, principalement par le biais de l'emploi, c'est-à-dire en agissant sur le nombre de travailleurs, principalement les permanents et, dans une moindre mesure, les temporaires. La diminution des coûts non salariaux est aussi une stratégie fréquemment mise en œuvre par les entreprises, tandis que, dans un nombre plus limité de cas, celles-ci optent pour une réduction de la composante variable des salaires.

L'ajustement des salaires, et plus particulièrement de la composante variable de ceux-ci, constitue le canal le plus fréquemment utilisé dans les secteurs qui octroient en moyenne des primes plus importantes, à savoir le commerce et la construction. Enfin, la réduction du temps de travail reste une option peu employée, sauf par les petites entreprises, qui disposent d'une marge beaucoup plus limitée pour pouvoir recourir au canal de l'emploi.

S'agissant de la fréquence des changements de prix, un quart seulement des entreprises indiquent modifier ceux-ci plus d'une fois par an. La durée moyenne entre deux changements successifs de prix est la plus faible dans la construction, dans le secteur financier et dans le commerce. C'est dans les services aux entreprises et dans le secteur de l'énergie que les prix sont le moins fréquemment adaptés. L'industrie manufacturière occupe une position intermédiaire. En ce qui concerne le moment auquel surviennent les changements de prix, l'on opère une distinction, essentielle en termes de politique monétaire, entre un mode de fixation des prix en fonction du moment (le moment de l'ajustement des prix ne dépend pas de la situation économique) et un mode de fixation des prix en fonction de la situation (les prix réagissent immédiatement à des chocs suffisamment importants). Il ressort des résultats de l'enquête que 22 p.c. des entreprises ajustent les prix en fonction du moment. Ce phénomène est particulièrement marqué dans le secteur des services aux entreprises, ce qui, combiné à des ajustements de prix de faible fréquence, constitue un signe de rigidité des prix dans ce secteur.

La fréquence et le moment auxquels les salaires sont adaptés sont étroitement liés au mécanisme d'indexation des salaires en vigueur. Ainsi, la majorité des entreprises adaptent les salaires tout au plus une fois par an. La fréquence des adaptations salariales en fonction de

l'inflation est la plus élevée et celle des adaptations salariales en fonction de l'ancienneté ou de critères autres que l'ancienneté et l'inflation, la plus faible. C'est dans le commerce, l'industrie manufacturière et les services aux entreprises que les salaires changent le moins souvent. En revanche, c'est dans le secteur financier qu'ils sont le plus souvent ajustés. Viennent ensuite les entreprises de la construction et celles du secteur de l'énergie. Il s'agit précisément des secteurs où la fréquence de l'indexation des salaires est la plus élevée. Les adaptations salariales en fonction du moment, c'est-à-dire les cas où les entreprises adaptent les salaires au cours de certains mois bien précis de l'année concernent 61 p.c. des entreprises. Tout comme les changements de prix, les adaptations salariales sont concentrées au mois de janvier. L'on observe également une pointe au mois de juillet, ainsi qu'au début des deuxième et quatrième trimestres, surtout en ce qui concerne les salaires. L'idée d'un ajustement synchronisé des prix et des salaires, n'est toutefois pas corroborée par d'autres résultats de l'enquête relatifs à la prise de décision coordonnée en matière d'ajustement des prix et des salaires. Ainsi, un cinquième seulement des entreprises renseignent un lien étroit entre les deux décisions.

Tout en étant largement conformes aux informations disponibles ailleurs, les résultats de la présente enquête les complètent de façon pertinente. Ils concourent ainsi déjà à une meilleure compréhension du processus complexe de formation des salaires dans les entreprises. Néanmoins, il serait utile de procéder à une analyse plus approfondie à partir de l'ensemble de ces données et des résultats des enquêtes menées dans d'autres pays européens. De telles analyses revêtent en effet un grand intérêt dans la mesure où la politique monétaire unique de la zone euro renforce la nécessité d'une formation équilibrée des salaires.



Assistance téléphonique concernant le questionnaire: +32(0)2 221 21 55

Veillez renvoyer le questionnaire dûment complété pour le 10 octobre 2007 au plus tard

ENQUÊTE SUR LA FORMATION DES SALAIRES

Industrie manufacturière - Construction - Énergie

Vous pouvez nous transmettre vos réponses dans l'enveloppe-réponse ci-jointe, via notre ligne de fax gratuite **0800 95 969** (uniquement en Belgique) ou encore via notre numéro de fax standard **+32(0)2 221 31 07** (depuis l'étranger).

Cette étude est réalisée sous le contrôle et l'autorité de la Banque nationale de Belgique. Les informations recueillies seront exclusivement utilisées aux fins de l'analyse et seront uniquement diffusées sous une forme agrégée, dans le respect le plus strict du caractère confidentiel des réponses individuelles. Les participants recevront une synthèse des principaux résultats de l'enquête.

Vous trouverez ci-dessous quelques instructions pour compléter le questionnaire.

1. **Période de référence:** il s'agit de la période couverte par vos comptes annuels de l'année 2006. Dans le questionnaire, il vous sera demandé de vous référer soit à la « période de référence », soit à la « fin de la période de référence ».
2. **Chiffres:** si vous éprouvez des difficultés à fournir des données chiffrées précises, veuillez donner une valeur approximative.
3. **Quelle est la personne la mieux placée pour remplir le questionnaire?** Le chef du service du personnel ou le chef d'entreprise semblent les personnes les mieux à même de répondre aux questions posées; les informations relatives au chiffre d'affaires et à la structure des coûts de votre entreprise demandées à la section 3 peuvent être déduites des comptes annuels.

Quelle est l'activité principale de votre entreprise?.....

Votre numéro de TVA:

SECTION 1: FIXATION ET VARIATION DES SALAIRES

- 1.1 Quelle était la répartition par catégorie professionnelle des travailleurs de votre entreprise à la fin de la période de référence? En répartissant votre personnel, tenez compte du niveau de qualification, de l'expérience et du contenu du travail (fonction de surveillance ou non).**

ouvriers de production	..... %	1101
ouvriers qualifiés et contremaîtres	..... %	1102
employés administratifs	..... %	1103
employés qualifiés et management	..... %	1104
TOTAL	100 %	

- 1.2 Quel est le numéro de la (sous-)commission paritaire dont relèvent vos travailleurs? (s'il y en a plusieurs, indiquez-les par ordre d'importance)**

ouvriers:	n°	n°	1200 - 1
employés:	n°	n°	1203 - 4

RÉFÉRENCE:

Les salaires réellement payés dans votre entreprise sont-ils, en moyenne, différents des barèmes en vigueur dans la commission paritaire? (veuillez cocher une réponse par colonne)

	Ouvriers de production 1211 - 12-13	Ouvriers qualifiés et contremaîtres 1221 - 22-23	Employés administratifs 1231 - 32-33	Employés qualifiés et management 1241 - 42-43
• non	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 1
• oui, ils sont plus élevés	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 2
	de combien?..... %	de combien?..... %	de combien?..... %	de combien?..... %
• oui, ils sont plus bas	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 3
	de combien?..... %	de combien?..... %	de combien?..... %	de combien?..... %

À quel niveau les salaires de votre entreprise se situent-ils par rapport à ceux de vos concurrents? (veuillez ne cocher qu'une seule réponse)

1251

- plus bas 1
- à peu près au même niveau 2
- plus haut 3
- je ne sais pas 4

1.3 Votre entreprise est-elle couverte par une convention collective salariale conclue en dehors de l'entreprise? (veuillez ne cocher qu'une seule réponse)

1301

- non, il n'en existe pas 1
- non, nous n'y participons pas 2
- oui, nous l'appliquons 3

1.4 Votre entreprise est-elle couverte par une convention collective salariale conclue au sein de l'entreprise?

1401

- non 1
- oui 2

1.5 Si vous avez répondu "oui" à la question 1.3 ou 1.4, quel pourcentage de votre personnel est-il couvert par ces conventions collectives salariales (tous accords confondus)?

pour cent

1501

RÉFÉRENCE:

Pour la suite du questionnaire, certaines questions porteront sur les salaires de base, alors que d'autres se concentreront sur les salaires variables.
Salaires de base = la rémunération fixe sans les primes ; en d'autres termes, les rémunérations et salaires normaux, ainsi que les commissions.
Salaires variables = primes liées aux performances individuelles ou aux résultats de l'entreprise.

1.6 Quel pourcentage de la masse salariale versée pendant la période de référence a été variable?

	Ouvriers de production	Ouvriers qualifiés et contremaîtres	Employés administratifs	Employés qualifiés et management	
• primes liées aux performances individuelles	..... % 1601	..... % 1602	..... % 1603	..... % 1604	
• primes liées aux résultats de l'entreprise	..... % 1611	..... % 1612	..... % 1613	..... % 1614	

1.7 La politique de votre entreprise consiste-t-elle à adapter les salaires de base à l'inflation? 1701

- oui 1 ☞ passez à 1.8
- non 2 ☞ passez à 1.10

1.8 De quelle manière les variations des salaires de base dépendent-elles de l'inflation? (veuillez ne cocher qu'une seule réponse) 1801

- les variations des salaires sont automatiquement liées à:
 - l'inflation passée 1
 - l'inflation attendue 2
 } passez à 1.9
- les variations des salaires tiennent compte de manière non formelle de:
 - l'inflation passée 3
 - l'inflation attendue 4
 } passez à 1.10

1.9 Quel est le système d'indexation automatique en vigueur? (veuillez ne cocher qu'une seule réponse)

- indexation en fonction du dépassement d'un indice pivot 1 1901
- indexation à périodes fixes 2 combien de fois par an? 1902

1.10 S'agissant de la principale catégorie professionnelle représentée au sein de votre entreprise (cf. question 1.1), à quelle fréquence le salaire de base de cette catégorie professionnelle change-t-il généralement? (veuillez cocher une réponse par point)

	Plus d'une fois par an	Une fois par an	Une fois tous les deux ans	Moins d'une fois tous les deux ans	Jamais	
• changements des salaires en fonction d'autres critères que l'ancienneté et l'inflation	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	1111
• changements des salaires en fonction de l'ancienneté	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	1112
• changements des salaires en fonction de l'inflation	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	1113

RÉFÉRENCE:

1.11 Dans des circonstances normales, les adaptations des salaires de base ont-elles lieu certains mois en particulier?

- non 1 1121
- oui, veuillez préciser quel(s) mois

J 01 F 02 M 03 A 04 M 05 J 06 J 07 A 08 S 09 O 10 N 11 D 12 1122

1.12 S'agissant de la principale catégorie professionnelle représentée au sein de votre entreprise (cf. question 1.1), quel est le déterminant principal du salaire des travailleurs nouvellement engagés dans votre entreprise? (veuillez ne cocher qu'une seule réponse) 1131

- convention collective salariale (tous accords confondus) 1
- salaire des travailleurs du même niveau dans l'entreprise 2
- salaire des travailleurs du même niveau hors de l'entreprise 3
- disponibilité de travailleurs du même niveau sur le marché du travail 4
- aucun des facteurs mentionnés 5

**SECTION 2: RIGIDITÉ SALARIALE À LA BAISSÉ, RÉACTION AUX CHOCS ET
AJUSTEMENTS DES PRIX**

2.1 Au cours des cinq dernières années, le salaire de base de certains travailleurs dans votre entreprise a-t-il été gelé?

- non 1 2101
- oui 1 % du personnel 2102 - 3

2.2 Au cours des cinq dernières années, le salaire de base de certains travailleurs dans votre entreprise a-t-il été réduit?

- non 1 2201
- oui 1 % du personnel 2202 - 3

RÉFÉRENCE:

2.3 De nombreuses raisons peuvent justifier de ne pas - ou très peu - réduire le salaire de base, même si votre entreprise a besoin de réduire ses coûts salariaux. Veuillez indiquer dans quelle mesure ces raisons sont importantes pour votre entreprise. (veuillez cocher une réponse par point)

	Pas important	Peu important	Important	Très important	Je ne sais pas	
• c'est interdit par la réglementation du travail ou par les conventions collectives salariales	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2301
• cela exercerait une influence négative sur l'effort de travail	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2302
• cela exercerait une influence négative sur le moral des travailleurs	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2303
• cela nuirait à la réputation de l'entreprise	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2304
• cela inciterait les meilleurs travailleurs à démissionner	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2305
• cela entraînerait d'importants coûts d'embauche et de formation de nouveaux travailleurs	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2306
• cela entraînerait des difficultés pour engager de nouveaux travailleurs	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2307
• les travailleurs n'aiment pas les baisses de revenu inopinées	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2308
• les travailleurs comparent leur salaire avec celui de travailleurs de même niveau occupés dans d'autres entreprises actives sur le même marché	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2309

2.4 Abstraction faite de la réduction et du gel des salaires de base, avez-vous eu recours à d'autres stratégies pour réduire les coûts salariaux? (vous pouvez cocher plusieurs réponses par colonne)

	Ouvriers de production	Ouvriers qualifiés et contremaîtres	Employés administratifs	Employés qualifiés et management	
• recrutement de nouveaux travailleurs (comparables en termes d'expérience et de niveau de qualification) à un salaire inférieur à celui de ceux qui avaient démissionné de leur propre initiative	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	2401
• recours à la prépension afin de remplacer des travailleurs à salaire élevé par des travailleurs à salaire plus bas	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	2402
• réduction ou suppression de primes	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	2403
• réduction ou suppression d'avantages en nature	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	2404
• modification des affectations pour travail en équipe	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	2405
• ralentissement ou gel des promotions	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	2406
• aucune des stratégies mentionnées	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	2407

RÉFÉRENCE:

En répondant aux questions suivantes, veuillez vous référer à votre **produit principal** (c'est-à-dire celui qui a généré la part la plus élevée du chiffre d'affaires pendant la période de référence) et à la **principale catégorie professionnelle** au sein de votre entreprise (identifiée à la question 1.1).

2.5 Comment votre entreprise réagit-elle à un ralentissement inattendu de la demande? (veuillez cocher une réponse par point)

	Pas important	Peu important	Important	Très important	Je ne sais pas	
• elle réduit les prix	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2501
• elle réduit les marges	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2502
• elle réduit la production	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2503
• elle réduit les coûts	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2504

2.6 Si dans votre réponse à la question 2.5, vous attachez une quelconque importance à la réduction des coûts (cases 2 à 4), indiquez la stratégie principale à laquelle vous avez recours pour atteindre ce but. (veuillez ne cocher qu'une seule réponse) 2506

- réduire les salaires de base 1
- réduire les composantes variables du salaire (p. ex. les primes) 2
- réduire le nombre de travailleurs permanents 3
- réduire le nombre de travailleurs temporaires/d'autres personnes travaillant pour l'entreprise 4
- ajuster le nombre d'heures par travailleur 5
- réduire les coûts non liés à la main-d'oeuvre 6

2.7 Comment votre entreprise réagit-elle à une augmentation inattendue des coûts des consommations intermédiaires affectant toutes les entreprises du marché (p.ex. une hausse des prix pétroliers)? (veuillez cocher une réponse par point)

	Pas important	Peu important	Important	Très important	Je ne sais pas	
• elle augmente les prix	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2701
• elle réduit les marges	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2702
• elle réduit la production	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2703
• elle réduit les autres coûts	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2704

2.8 Si dans votre réponse à la question 2.7, vous attachez une quelconque importance à la réduction des autres coûts (cases 2 à 4), indiquez la stratégie principale à laquelle vous avez recours pour atteindre ce but. (veuillez ne cocher qu'une seule réponse) 2801

- réduire les salaires de base 1
- réduire les composantes variables du salaire (p. ex. les primes) 2
- réduire le nombre de travailleurs permanents 3
- réduire le nombre de travailleurs temporaires/d'autres personnes travaillant pour l'entreprise 4
- ajuster le nombre d'heures par travailleur 5
- réduire les autres coûts non liés à la main-d'oeuvre 6

RÉFÉRENCE:

2.9 Comment votre entreprise réagit-elle à une augmentation inattendue et permanente des coûts salariaux affectant toutes les entreprises du marché? (veuillez cocher une réponse par point)

	Pas important	Peu important	Important	Très important	Je ne sais pas	
• elle augmente les prix	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2901
• elle réduit les marges	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2902
• elle réduit la production	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2903
• elle réduit les autres coûts	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	2904

2.10 Si dans votre réponse à la question 2.9, vous attachez une quelconque importance à la réduction des autres coûts (cases 2 à 4), indiquez la stratégie principale à laquelle vous avez recours pour atteindre ce but. (veuillez ne cocher qu'une seule réponse)

2111

- réduire les composantes variables du salaire (p. ex. les primes) 1
- réduire le nombre de travailleurs permanents 2
- réduire le nombre de travailleurs temporaires/d'autres personnes travaillant pour l'entreprise 3
- ajuster le nombre d'heures par travailleur 4
- réduire les autres coûts non liés à la main-d'oeuvre 5

2.11 Dans des circonstances normales, à quelle fréquence le prix du produit principal de votre entreprise change-t-il? (veuillez ne cocher qu'une seule réponse)

2112

- plus d'une fois par an:
 - quotidienne 1
 - hebdomadaire 2
 - mensuelle 3
 - trimestrielle 4
 - semestrielle 5
- une fois par an 6
- une fois tous les deux ans 7
- moins d'une fois tous les deux ans 8
- jamais 9
- il n'y a pas de règle particulière 10

2.12 Dans des circonstances normales, les changements de prix ont-ils lieu certains mois en particulier?

- non 1 2121
 - oui, veuillez préciser quel(s) mois
- J 01 F 02 M 03 A 04 M 05 J 06 J 07 A 08 S 09 O 10 N 11 D 12 2122

RÉFÉRENCE:

2.13 Dans quelle mesure les changements de prix de votre produit principal sont-ils liés aux modifications salariales? (veuillez ne cocher qu'une seule réponse)

2131

- il n'y a pas de lien 1
- il y a un lien mais pas de règle particulière 2
- les décisions sont prises simultanément 3
- les adaptations des prix suivent généralement celles des salaires 4
- les adaptations salariales suivent généralement celles des prix 5
- je ne sais pas 6

SECTION 3: INFORMATIONS RELATIVES A VOTRE ENTREPRISE

3.1 Combien de travailleurs votre entreprise comptait-elle à la fin de la période de référence?

Nombre total de travailleurs	.....	3101
personnel permanent à temps plein	.....	3102
personnel permanent à temps partiel	.....	3103
personnel temporaire (y compris les apprentis et étudiants)	.....	3104
Autres personnes travaillant pour votre entreprise (personnel intérimaire, consultants, etc.)	.....	3105

3.2 Pendant la période de référence, quel pourcentage des coûts totaux de votre entreprise les coûts salariaux représentent-ils (en ce compris les rémunérations et salaires de base, les primes, les cotisations salariales, la formation, les impôts sur le travail et les versements aux fonds de pension)?

pour cent

3201

3.3 Comment le chiffre d'affaires de votre entreprise a-t-il évolué pendant la période de référence par rapport à l'année passée? (veuillez ne cocher qu'une seule réponse)

3202

- beaucoup plus faible 1
- plus faible 2
- approximativement le même 3
- plus élevé 4
- beaucoup plus élevé 5

INFORMATIONS CONCERNANT LA PERSONNE QUI A REMPLI LE QUESTIONNAIRE:

- Nom:
- Fonction:
- Téléphone:
- Adresse e-mail (les résultats de l'enquête seront envoyés à cette adresse):
.....

NOUS VOUS REMERCIONS POUR VOTRE COLLABORATION

RÉFÉRENCE:

Annexe 2

TAUX DE RÉPONSE PAR QUESTION – RÉSULTATS NON PONDÉRÉS

(pourcentages du nombre d'entreprises qui devaient répondre à la question)

	Total	Industrie manufacturière	Énergie	Construction	Commerce	Services aux entreprises	Institutions financières	De 5 à 19 travailleurs	De 20 à 49 travailleurs	De 50 à 199 travailleurs	À partir de 200 travailleurs
Question 1.1	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Question 1.2 partie 2, options 1 à 3	83	91	73	86	85	80	100	70	92	93	91
Question 1.2 partie 2, pourcentages	66	68	63	65	61	72	77	63	69	72	69
Question 1.2 partie 3	99	98	100	100	99	99	96	98	99	99	99
Question 1.3	100	100	100	100	99	100	100	100	100	99	100
Question 1.4	98	98	100	97	97	97	96	97	98	99	99
Question 1.5	26	41	29	16	10	9	42	10	20	42	66
Question 1.6	21	22	55	5	23	22	69	7	17	32	59
Question 1.7	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Question 1.8	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Question 1.9, options 1 et 2	53	58	91	38	49	54	85	44	48	64	80
Question 1.9, nombres	96	97	100	98	93	94	100	96	97	95	98
Question 1.10	82	87	91	80	74	85	88	76	83	90	88
Question 1.11	98	98	100	98	98	99	100	97	99	99	99
Question 1.12	97	97	100	97	97	99	100	96	99	98	97
Question 2.1, options 1 et 2	99	99	100	99	99	100	100	99	100	99	100
Question 2.1, pourcentages	91	90	100	100	95	85	100	89	94	85	96
Question 2.2, options 1 et 2	99	99	100	99	99	100	100	98	100	99	99
Question 2.2, pourcentages	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Question 2.3	96	97	100	96	94	97	100	94	98	98	98
Question 2.4	87	89	100	79	85	89	92	83	89	88	96
Question 2.5	95	96	91	93	96	95	92	93	97	95	94
Question 2.6	90	87	100	90	96	92	90	90	90	89	93
Question 2.7	93	95	82	94	91	94	96	91	96	94	96
Question 2.8	90	89	100	85	93	90	100	93	88	87	91
Question 2.9	93	94	91	93	93	96	100	92	96	93	93
Question 2.10	88	85	100	85	92	90	91	90	84	88	88
Question 2.11	98	97	100	97	98	98	100	98	98	97	96
Question 2.12	98	98	100	97	98	98	100	98	99	98	96
Question 2.13	98	98	91	96	99	99	100	98	99	97	96
Question 3.1	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Question 3.2	87	88	91	83	84	91	88	84	91	88	89
Question 3.3	98	98	100	97	99	98	100	99	98	97	96

Source: BNB.

Bibliographie

Agell, J. et H. Bennmarker (2002), *Wage policy and endogenous wage rigidity: a representative view from the inside*, IFAU, Working Paper, 12.

Altissimo, F., M. Ehrmann et F. Smets (2006), *Inflation and price-setting behaviour in the euro area*, ECB, Occasional Paper, 46.

Aucremanne, L. et M. Druant (2005), *Price-setting behaviour in Belgium: what can be learned from an ad hoc survey?*, NBB, Working Paper, 65.

Blinder, A.S. et D.H. Choi (1990), *A shred of evidence on theories of wage stickiness*, The Quarterly Journal of Economics, Volume 105, 4, 1003-1015.

Campbell, C.M. et K.S. Kamlani (1997), *The reasons for wage rigidity: evidence from a survey of firms*, The Quarterly Journal of Economics, Volume 112, 3, 759-789.

Cardoso, A et P. Portugal (2005), *Contractual wages and the wage cushion under different bargaining settings*, Journal of Labor Economics, 23(4), 875-902.

Du Caju, Ph., C. Fuss et L. Wintr (2007), *Downward wage rigidity for different workers and firms: an evaluation for Belgium using the IWFP procedure*, NBB, Working Paper, 124.

Du Caju, Ph., E. Gautier, D. Momferatou et M. Ward-Warmedinger (2008a), *Institutional Features of Wage Bargaining in EU countries, the US and Japan*, mimeo (WDN).

Du Caju, Ph., C. Fuss et L. Wintr (2008b), *Understanding Sectoral Differences in Downward Real Wage Rigidity: Workforce Composition, Competition, Technology and Institutions*, mimeo (WDN).

Franz, W. et F. Pfeiffer (2006), *Reasons for wage rigidity in Germany*, NBB, Working Paper, 101.

Messina, J., Ph. Du Caju, C. Filipa Duarte, M. Izquierdo et N. Lyngg ard Hansen (2008), *The Causes and Consequences of Nominal and Real Wage Rigidity: a Sectoral Approach*, mimeo (WDN).

Rycx, F. et M. Rusinek (2008), *Rent-sharing under different bargaining regimes: evidence from linked employer-employee data*, IZA Discussion Paper, 3406.

Les revenus et le solde de financement des particuliers et des sociétés

A. Bruggeman

Introduction

En Belgique, ces cinq dernières années ont été caractérisées par une réduction sensible de la part des salaires dans le PIB et, son principal corollaire, l'importance croissante de l'excédent d'exploitation. De tels développements font l'objet depuis quelque temps déjà d'une grande attention, et il est fréquemment question d'un glissement des revenus des particuliers vers les entreprises. Dans le contexte actuel d'inflation galopante, la possibilité d'une diminution du pouvoir d'achat des particuliers alimente aussi souvent les débats. Une baisse de la part salariale n'implique cependant pas forcément une contraction du revenu et du pouvoir d'achat des particuliers. Elle n'est que le reflet d'une évolution moins marquée, en termes relatifs, des salaires vis-à-vis de l'ensemble des revenus générés par l'activité économique. Les salaires ne sont d'ailleurs pas la seule composante des revenus des particuliers. En effet, il convient également de tenir compte des revenus de la propriété, tels les intérêts et les dividendes, ainsi que des allocations sociales et des impôts.

Le présent article entend contribuer à l'objectivation du débat sociétal en cours, notamment en précisant ce que recouvrent les concepts de « part salariale », « excédent d'exploitation » et « bénéfice » des sociétés. En outre, la récente diminution de la part salariale soulève un certain nombre de questions, auxquelles l'article tente de répondre en privilégiant les dimensions historique et internationale. Comment la valeur ajoutée se répartit-elle entre les différentes catégories de revenus primaires, à savoir les salaires, les impôts indirects et l'excédent d'exploitation ? La récente baisse de la part des salaires dans la valeur ajoutée a-t-elle eu pour conséquence de l'amener

à un niveau exceptionnellement bas ? Y a-t-il eu dès lors une redistribution des revenus entre, par exemple, les sociétés et les particuliers ? Les particuliers et les sociétés tendent-ils à adapter leurs dépenses ou compensent-ils les fluctuations de leurs revenus en épargnant ou en désépargnant plus ?

La répartition et l'affectation des revenus sont analysées sur la base des données des comptes nationaux. Celles-ci retracent de façon systématique les différentes phases du processus économique : production et formation, répartition et affectation des revenus. Les données officielles de l'ICN relatives aux comptes sectoriels ne sont disponibles que pour la période 1995-2006 ; pour 2007, l'on se fonde sur les projections de printemps que la Banque a récemment établies dans le cadre de l'exercice semestriel commun des banques centrales de l'Eurosystème⁽¹⁾.

Cet article est structuré comme suit. Le premier chapitre porte sur la formation des revenus en tant que résultante directe de l'activité de production et se penche sur l'évolution de la part salariale, c'est-à-dire la part de la valeur ajoutée allouée sous la forme de salaires. Ensuite, l'article examine la redistribution des revenus entre les secteurs et l'usage que les agents économiques font de leurs revenus. Le deuxième chapitre met l'accent sur les particuliers et s'intéresse plus particulièrement à leur revenu disponible, à leur taux d'épargne et à leur solde de financement. Le troisième chapitre conduit une analyse similaire pour

(1) Pour de plus amples informations quant aux projections de printemps de la Banque et aux hypothèses sous-jacentes, voir BNB (2008), *Projections économiques pour la Belgique – Printemps 2008*, Revue économique, juin, pp. 7-29. L'ICN ne publiera les données officielles pour 2007 qu'à la fin du mois de septembre 2008.

les sociétés et porte principalement sur leur excédent brut d'exploitation et sur leur solde de financement. Enfin, les principaux enseignements de l'analyse sont synthétisés dans la conclusion.

1. La formation des revenus, résultante directe du processus de production

Ce premier chapitre explique comment le produit intérieur brut, c'est-à-dire la valeur ajoutée totale, est généré et comment il se répartit entre les facteurs de production (travail et capital) et les administrations publiques (par le biais des impôts indirects nets, c'est-à-dire après déduction des subventions). Les flux de revenus sont analysés du point de vue du secteur qui génère la production.

Dans la mesure où il n'est pas possible de considérer tous les acteurs économiques isolément, ils sont regroupés, dans les comptes nationaux, en secteurs institutionnels, en fonction de leur activité principale. Pour les besoins de l'analyse, plusieurs de ces secteurs sont en outre agrégés, de façon à ce qu'il ne subsiste finalement que trois grands secteurs intérieurs, à savoir les sociétés, les particuliers et les administrations publiques. Le secteur des sociétés inclut à la fois les sociétés financières et les sociétés non financières. Au sein du secteur des particuliers figurent les ménages, y compris les travailleurs indépendants, et les institutions sans but lucratif au service des ménages⁽¹⁾. Ensemble, les sociétés et les particuliers constituent le secteur privé, c'est-à-dire l'économie totale hors administrations publiques.

1.1 La création de la valeur ajoutée

Pour fabriquer un produit, un producteur utilise non seulement les facteurs de production que sont le travail et le capital, mais également des matières premières, des produits semi-finis et des services qui lui sont fournis par d'autres producteurs. Pour éviter les doubles comptes, la valeur ajoutée d'un producteur donné est définie comme la valeur qu'il ajoute aux matières premières, produits semi-finis et services qui lui sont fournis par d'autres producteurs, et ce en recourant à sa propre main-d'œuvre et à son propre équipement. La valeur ajoutée se calcule donc comme la différence entre, d'une part, le prix de vente de la production et, d'autre part, la valeur totale des dépenses engagées pour se procurer auprès d'autres producteurs des matières premières, des produits semi-finis et des services – ce que l'on appelle la consommation intermédiaire⁽²⁾.

Étant donné que l'activité principale des sociétés consiste à produire des biens et des services marchands, il n'est pas étonnant qu'elles créent plus de valeur ajoutée que les particuliers et les administrations publiques. L'importance relative des sociétés dans la valeur ajoutée totale a constamment augmenté au fil des dix dernières années. En 2006, les sociétés ont généré une valeur ajoutée brute totale de 190,6 milliards d'euros, ce qui représente 60,2 p.c. du PIB à prix courants, contre 57,9 p.c. en 1996. Tandis que la valeur ajoutée des sociétés a affiché de 1996 à 2006 une croissance annuelle moyenne de 4,5 p.c., le PIB à prix courants a quant à lui progressé de 4,1 p.c. par an.

Cette hausse moins vive du PIB était essentiellement imputable au fait que la valeur ajoutée créée par les particuliers a crû moins rapidement au cours de la période considérée. Elle a encore représenté 48,7 milliards d'euros en 2006, même si sa part dans le PIB est revenue de 17,8 p.c. en 1996 à 15,4 p.c. en 2006. Cette valeur ajoutée trouve essentiellement son origine dans l'activité des travailleurs indépendants (à hauteur de 23,3 milliards d'euros) et dans la production de services de logement, qu'ils soient ou non destinés à un usage propre (à concurrence de 22,2 milliards d'euros). C'est surtout la valeur ajoutée des travailleurs indépendants qui a accusé une croissance moins rapide au cours de ces dix dernières années – en moyenne 1,9 p.c. par an, contre 3,1 p.c. pour la production de services de logement. Ce phénomène s'explique en grande partie par le recul du nombre d'indépendants. En effet, alors que celui-ci s'élevait à environ 711.000 en 1996, il est revenu à 679.000 en 2003, avant de repasser à 695.000 en 2006.

Des trois grands secteurs intérieurs, ce sont les administrations publiques qui génèrent la plus faible valeur ajoutée. En 2006, la valeur ajoutée des administrations publiques s'est élevée à 42,6 milliards d'euros, soit 13,5 p.c. du PIB. Ces dix dernières années, elle a fluctué entre 13 et 14 p.c. du PIB, sans afficher de tendance marquée.

(1) Les institutions sans but lucratif au service des ménages incluent notamment les syndicats, les organisations professionnelles, les partis politiques, les associations sportives, de même que les institutions caritatives financées par les contributions volontaires d'autres secteurs institutionnels.

(2) Il existe cependant deux exceptions à cette règle générale, notamment pour les services de logement proposés par les particuliers et pour les services non marchands offerts par les administrations publiques. La valeur ajoutée brute que les particuliers créent en produisant des services de logement se calcule comme la différence entre les loyers reçus (dans le cas des propriétaires occupants, il s'agit d'un loyer imputé), d'une part, et les frais qui sont engagés pour le logement et qui sont généralement assumés par le propriétaire du logement (comme le coût d'un plombier ou d'un électricien), d'autre part. La valeur ajoutée brute que les administrations publiques génèrent en produisant des services non marchands se calcule comme la somme des coûts salariaux et des amortissements. Ces services – tels l'ordre public, l'enseignement ou les infrastructures – sont en effet le plus souvent proposés gratuitement ou à un prix nettement inférieur à leur prix de revient. De ce fait, l'application de la règle générale donnerait lieu à une importante sous-estimation de la valeur ajoutée du secteur des administrations publiques.

1.2 Les revenus découlant de la valeur ajoutée

Les producteurs utilisent la valeur ajoutée qu'ils ont créée pour payer les salaires et les impôts indirects nets (c'est-à-dire après déduction des subventions). Dans les comptes nationaux, le solde détermine l'excédent (ou le déficit) qui résulte de l'activité de production – ce que l'on appelle l'excédent brut d'exploitation du secteur – et peut être considéré comme une rémunération du capital investi. Dans le cas des travailleurs indépendants, qui font partie du secteur des particuliers, il inclut également un salaire implicite pour l'activité prestée par les propriétaires ou par les membres de leur famille. Comme il est impossible de distinguer ce revenu du bénéfice d'exploitation qu'ils réalisent en tant qu'entrepreneurs, ce solde est appelé le revenu mixte.

En 2006, environ la moitié de la valeur ajoutée brute de l'ensemble de l'économie a été utilisée pour rémunérer le facteur de production travail. La seconde moitié s'est répartie entre les impôts indirects nets (11,8 p.c.), d'une part, et l'excédent brut d'exploitation et le revenu mixte brut (38,2 p.c.), d'autre part. Il y a cependant d'importantes différences entre les trois grands secteurs intérieurs.

La rémunération du facteur de production travail représente une très large part de la valeur ajoutée brute du secteur des administrations publiques, à savoir 88 p.c. Cette part a par ailleurs constamment augmenté depuis 1995, où elle atteignait 86,1 p.c. Les 12 p.c. restants correspondent à l'excédent brut d'exploitation, qui consiste essentiellement en des amortissements. En 2006, les

sociétés ont payé 60,6 p.c. de la valeur ajoutée qu'elles ont générée sous la forme de salaires, contre 64,3 p.c. en moyenne entre 1995 et 2002. Le pendant de la récente contraction de la part des salaires dans la valeur ajoutée des sociétés se retrouve dans la part de l'excédent brut d'exploitation, qui s'est élevée en 2006 à 39,4 p.c. de la valeur ajoutée, contre 35,1 p.c. en moyenne entre 1995 et 2002. Les particuliers, enfin, n'ont affecté que 10,6 p.c. de la valeur ajoutée qu'ils ont créée à la rémunération du facteur de production travail (pour le personnel domestique et le personnel occupé par les travailleurs indépendants). La majeure partie de la valeur ajoutée des particuliers (83,9 p.c.) correspond à leur excédent brut d'exploitation et à leur revenu mixte brut.

1.3 La part salariale

La part salariale reflète la manière dont les revenus qui proviennent directement de l'activité de production se répartissent entre les facteurs de production. C'est la raison pour laquelle le débat économique, notamment entre les partenaires sociaux, accorde beaucoup d'attention à ce concept, *a fortiori* lorsque la part salariale subit d'importantes variations, comme cela a été le cas ces dernières années.

1.3.1 Plusieurs définitions possibles

La *part salariale dans l'ensemble de l'économie* est souvent définie comme le rapport entre les salaires versés par les trois grands secteurs intérieurs considérés

TABLEAU 1 RÉPARTITION DE LA VALEUR AJOUTÉE BRUTE PAR SECTEUR, EN 2006

	Valeur ajoutée brute / PIB		Coûts salariaux ⁽¹⁾		Impôts indirects, après déduction des subventions		Excédent brut d'exploitation ⁽²⁾	
	milliards d'euros	milliards d'euros	pourcentages de la valeur ajoutée	milliards d'euros	pourcentages de la valeur ajoutée	milliards d'euros	pourcentages de la valeur ajoutée	
Sociétés	190,6	115,5	60,6	0,1	0,0	75,0	39,4	
Particuliers	48,7	5,2	10,6	2,7	5,5	40,9	83,9	
Administrations publiques	42,6	37,5	88,0			5,1	12,0	
Non ventilé ⁽³⁾	34,7			34,7				
Économie totale	316,6	158,2	50,0	37,5	11,8	121,0	38,2	

Source : ICN.

(1) Dans les comptes nationaux, les coûts salariaux incluent les salaires bruts et les cotisations sociales à charge des employeurs.

(2) Pour les particuliers et l'économie totale, il s'agit à la fois de l'excédent brut d'exploitation et du revenu mixte brut.

(3) Contrairement aux autres impôts sur la production, comme les taxes environnementales ou les impôts sur l'utilisation d'actifs fixes à des fins de production, il n'est pas possible de ventiler les impôts sur les produits entre les différents secteurs institutionnels. Cette dernière catégorie inclut notamment la TVA, les impôts sur les importations et les accises.

conjointement et le PIB. La part salariale ainsi mesurée a fluctué aux alentours de 51 p.c. du PIB au cours de la période 1995-2000. Elle a ensuite augmenté, atteignant un sommet de 52,4 p.c. du PIB en 2002, avant de diminuer et de revenir à un niveau moyen de 50,2 p.c. entre 2005 et 2007.

Un tel concept présente l'avantage d'être très simple à appliquer à l'aide d'un minimum de données, mais il comporte également un certain nombre de limites. Il est par exemple préférable de ne pas tenir compte des impôts indirects nets si l'on s'intéresse à la répartition de la richesse entre les facteurs de production travail et capital. Il n'y a en effet qu'en procédant de cette manière que la somme de la part des salaires et de celle de l'excédent d'exploitation sera toujours égale à 1. Lorsque l'on ne prend pas en considération les impôts indirects nets et que l'on exprime la part salariale *en pourcentage de la valeur ajoutée au coût des facteurs*, elle n'est en moyenne supérieure que de 6,8 points de pourcentage à la part des salaires dans le PIB. Étant donné que l'évolution des impôts indirects nets est très proche de celle de la valeur ajoutée, cette modification n'a toutefois qu'un effet limité sur l'évolution de la part salariale, de sorte que cette dernière évolue quasiment en parallèle avec la part des salaires dans le PIB. Ces trois dernières années, la part salariale dans l'ensemble de l'économie s'est élevée en moyenne à 56,8 p.c. de la valeur ajoutée au coût des facteurs.

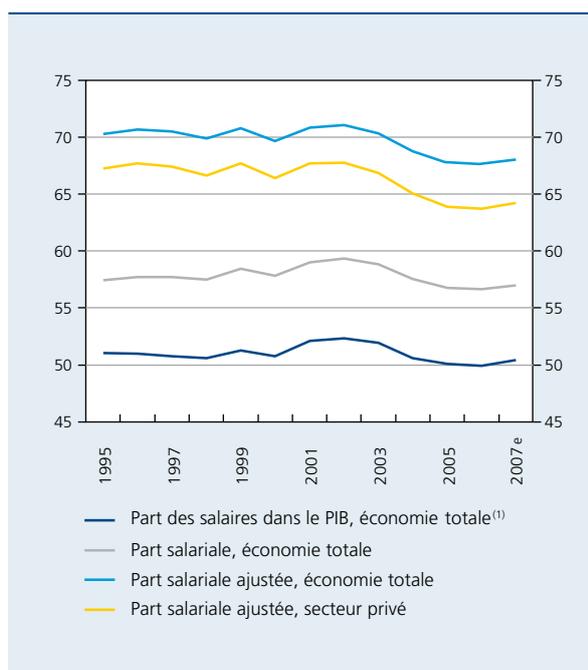
Par ailleurs, les définitions simples de la part salariale font usage des données relatives aux travailleurs indépendants de façon asymétrique. La valeur ajoutée que ceux-ci génèrent est intégrée au PIB ou à la valeur ajoutée, alors que la rémunération de leur travail ne relève pas des coûts salariaux. Les définitions susmentionnées sous-estiment dès lors la part effective des revenus du travail dans la valeur ajoutée totale. Le revenu du travail des indépendants n'étant pas directement mesurable, il est nécessaire de recourir à une clé de répartition pour scinder le revenu mixte brut des indépendants en salaire fictif et excédent brut d'exploitation. À cette fin, l'on impute souvent aux indépendants un salaire fictif égal aux coûts salariaux moyens par employé. La *part salariale ajustée dans l'ensemble de l'économie* s'est ainsi élevée en moyenne à 67,8 p.c. de la valeur ajoutée entre 2005 et 2007. Comme l'importance relative des travailleurs indépendants dans l'emploi total a reculé en Belgique entre 1997 et 2003, la part salariale ajustée a diminué un peu plus rapidement que la part salariale non ajustée. En 2002, la part salariale ajustée dans l'ensemble de l'économie atteignait encore 71,1 p.c. de la valeur ajoutée. Il est préférable de se baser sur la part salariale ajustée lorsque l'on procède à des comparaisons internationales. La mesure dans laquelle la part salariale non ajustée sous-estime la part effective des

revenus du travail varie en effet de pays à pays, la part des travailleurs indépendants dans l'emploi total pouvant différer.

Enfin, l'analyse de la part salariale se limite souvent au secteur privé. Le Conseil central de l'économie calcule ainsi une *part salariale ajustée dans le secteur privé* dans le cadre de son rapport technique sur les marges maximales disponibles pour l'évolution des coûts salariaux. Un tel indicateur synthétique peut en effet être utilisé pour apprécier les développements récents en la matière. On peut aussi en faire usage pour étudier l'incidence de la mondialisation sur la part salariale. La part des coûts salariaux dans la valeur ajoutée des administrations publiques étant largement supérieure à celle du secteur privé, le fait de ne pas les prendre en considération aboutit à une estimation de la part salariale inférieure en moyenne de 3,4 points de pourcentage. Ces trois dernières années, la part salariale ajustée dans la valeur ajoutée du secteur privé a en moyenne atteint 64 p.c. de la valeur ajoutée au coût des facteurs.

Les différentes définitions de la part salariale décrites ci-dessus produisent des résultats très dissemblables en termes de niveau. De toutes les définitions retenues, c'est

GRAPHIQUE 1 DIFFÉRENTES DÉFINITIONS DE LA PART SALARIALE
(pourcentages de la valeur ajoutée au coût des facteurs, sauf mention contraire)



Sources : ICN, BNB.
(1) En pourcentage du PIB.

du concept le plus simple de la part salariale dans l'ensemble de l'économie (en pourcentage du PIB) que résulte l'estimation la plus faible, tandis que la part salariale ajustée dans l'ensemble de l'économie (en pourcentage de la valeur ajoutée) donne le niveau le plus élevé. Toutes les définitions conduisent néanmoins à des évolutions globalement similaires: stabilité durant la seconde moitié des années 1990, suivie d'une légère hausse puis d'un recul un peu plus prononcé de 2003 à 2005, après quoi la part salariale n'a plus guère varié.

1.3.2 Explications possibles de l'évolution récente de la part salariale

Jusqu'ici, la part salariale était uniquement considérée comme le rapport entre le revenu du travail, d'une part, et la valeur ajoutée, d'autre part. Toutefois, elle peut aussi être scindée en plusieurs composantes permettant d'expliquer son évolution. Ainsi, dans un premier temps, la part salariale peut être reformulée comme le rapport entre les salaires réels et la valeur ajoutée en termes réels. Toute variation de la part salariale peut donc être interprétée comme une variation des coûts salariaux réels par unité produite. Il devient ainsi évident que ce ne sont pas uniquement les salaires et l'activité économique qui déterminent l'évolution de la part salariale, mais également les mouvements de l'inflation, mesurée au moyen du déflateur de la valeur ajoutée. Enfin, il est possible d'isoler l'incidence du nombre de travailleurs, en reformulant la part salariale comme le rapport entre les coûts salariaux réels par employé et la productivité apparente du travail.

La part salariale ajustée peut dès lors être formulée comme suit:

$$\frac{S(T/E)}{YN} = \frac{(S/P)(T/E)}{YR} = \frac{S_E/P}{YR/T}$$

où S représente les coûts salariaux; E , le nombre d'employés; T , le nombre total de travailleurs, y compris les indépendants; YN , la valeur ajoutée à prix courants; YR , la valeur ajoutée en volume; P , le déflateur de la valeur ajoutée; et S_E les coûts salariaux par employé.

Par conséquent, les coûts salariaux réels par unité produite – et donc la part salariale ajustée – diminuent lorsque les coûts salariaux réels par employé augmentent moins vite que la productivité du travail. L'évolution de la part salariale est donc fonction d'un ensemble de facteurs, dont un grand nombre sont sensibles à la conjoncture. L'analyse de l'évolution récente de la part salariale doit donc s'opérer en tenant compte, d'une part, du ralentissement conjoncturel mondial survenu en 2001, à la suite de l'éclatement de la bulle boursière

et de l'ajustement à la baisse des investissements des entreprises qui s'en est suivi et, d'autre part, de la reprise économique qui s'est fait jour en 2004. Afin d'illustrer plus clairement l'incidence de la conjoncture, la présente section se limite aux développements dans le secteur privé, où ils y sont plus sensibles. Les conclusions restent toutefois valables si l'on considère l'ensemble de l'économie.

Étant donné que la productivité apparente du travail se calcule ici comme le rapport entre la valeur ajoutée et l'effectif des travailleurs, elle présente une forte corrélation positive avec l'évolution de l'activité économique. En effet, l'emploi réagit souvent avec quelques trimestres de retard aux variations de l'activité économique, dans la mesure où l'adaptation des capacités de production aux nouvelles perspectives de croissance est un processus onéreux et qui demande du temps. Sous l'effet du ralentissement de la croissance en 2001, la productivité apparente du travail a reculé de 0,1 p.c., alors qu'elle s'était accrue de 1,4 p.c. en moyenne par an au cours de la période 1996-2007, ou de 1,5 p.c. durant la période 1996-2000. Ce repli constitue un facteur important à l'origine de la forte hausse de la part salariale ajustée en 2001. Les années suivantes, à la suite des restructurations drastiques d'entreprises qui ont freiné la progression de l'emploi, la productivité du travail a de nouveau augmenté assez sensiblement, ce qui a contribué à réduire la part salariale ajustée. En 2004, alors qu'une reprise de l'activité économique s'était amorcée, la productivité s'est améliorée de 2,2 p.c.

La différence majeure entre la période 1996-2002 – dont la fin a été caractérisée par une légère hausse de la part salariale ajustée – et la période plus récente allant de 2003 à 2005, réside dans l'évolution des coûts salariaux réels par employé. Ici aussi, l'état de la conjoncture a joué un rôle important. En effet, dans le sillage de la décélération de l'activité économique survenue en 2001, les sociétés ont cherché à comprimer leurs coûts salariaux. En 2001 et 2002, elles l'ont fait essentiellement en adaptant le nombre d'heures ouvrées par employé au ralentissement de la production, en faisant appel au régime du chômage temporaire et en réduisant le nombre d'heures supplémentaires. Ces mesures, auxquelles s'est aussi greffée la tendance structurelle à la diminution du temps de travail découlant du développement du travail à temps partiel, n'ont exercé qu'un effet limité sur les coûts salariaux par employé durant ces années, les coûts horaires ayant continué à progresser de plus de 4 p.c. par an. L'évolution des coûts salariaux dans le secteur privé en Belgique est en effet principalement déterminée par les salaires conventionnels, par le biais des adaptations conventionnelles réelles ou des indexations. Dans le cadre

TABLEAU 2 VENTILATION DE LA PART SALARIALE AJUSTÉE DANS LE SECTEUR PRIVÉ
(pourcentages de variation, sauf mention contraire)

	Moyenne 1996-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 e
1. Nombre d'heures ouvrées par employé	0,1	-0,6	-0,8	-0,2	-0,4	-0,2	0,2	0,2
2. Coûts salariaux horaires	2,1	4,3	4,2	1,6	2,5	1,8	3,0	3,7
3. Coûts salariaux par employé (1 x 2) ..	2,2	3,7	3,5	1,4	2,1	1,6	3,2	4,0
4. Déflateur de la valeur ajoutée	1,0	1,8	1,4	1,4	2,6	2,3	1,9	2,0
5. Coûts salariaux réels par employé (3 : 4)	1,2	1,9	2,0	0,0	-0,5	-0,7	1,3	1,9
6. Productivité du travail	1,5	-0,1	1,9	1,4	2,2	1,1	1,6	1,1
7. Coûts salariaux réels par unité produite (5 : 6)	-0,3	2,0	0,1	-1,4	-2,6	-1,8	-0,2	0,8
<i>p.m. Part salariale ajustée (pourcentages de la valeur ajoutée)</i>	67,2	67,7	67,8	66,8	65,1	63,9	63,7	64,2

Sources: ICN, BNB.

de la loi de sauvegarde de la compétitivité, la hausse des coûts salariaux horaires nominaux est définie dans une large mesure par ce que l'on appelle la « norme salariale indicative ». Celle-ci est fixée par les partenaires sociaux au cours du cycle bisannuel de négociations de l'accord interprofessionnel, en tenant compte de l'évolution anticipée des coûts salariaux chez les trois principaux partenaires commerciaux – l'Allemagne, la France et les Pays-Bas – et en opérant éventuellement une correction pour les dérapages subis au cours des deux années précédentes. En 2001 et 2002, les sociétés étaient donc liées par l'accord interprofessionnel conclu à la fin de l'an 2000 et qui se basait alors sur un environnement économique plus favorable. Au total, les coûts salariaux réels par employé ont augmenté de quelque 2 p.c. par an en 2001 et en 2002, soit davantage que la variation de la productivité du travail, ce qui a élargi la part salariale ajustée.

Bien que le nombre d'heures ouvrées par employé ait continué à régresser au cours des années suivantes, c'est principalement le ralentissement des coûts salariaux horaires qui a freiné le rythme de croissance des coûts salariaux par employé durant la période 2003-2005. Il s'agit là notamment d'une conséquence des normes indicatives plus basses pour la hausse des coûts salariaux horaires nominaux pour les périodes 2003-2004 et 2005-2006, qui reflétaient l'évolution modérée anticipée des salaires chez les trois principaux partenaires commerciaux. En outre, la dérive salariale était quasi inexistante durant la période 2003-2005, vraisemblablement à la suite de

l'affaiblissement progressif du marché du travail. Enfin, la croissance des coûts salariaux horaires a également été limitée par l'abaissement des cotisations sociales à charge des employeurs. Dans l'ensemble, les coûts salariaux par employé dans le secteur privé n'ont progressé que de 1,7 p.c. en moyenne par an de 2003 à 2005. En outre, leur hausse en 2004 et en 2005 a été inférieure à l'inflation, mesurée sur la base du déflateur de la valeur ajoutée, de sorte que les coûts salariaux réels par employé ont reculé de respectivement 0,5 et 0,7 p.c., alors qu'ils n'avaient guère varié en 2003. Conjuguée à une progression de la productivité apparente du travail de l'ordre de 1,6 p.c. en moyenne par an, la contraction des coûts salariaux réels par employé, de 0,4 p.c. en moyenne par an, a induit un recul considérable de la part salariale ajustée au cours de la période 2003-2005.

Le repli de la part salariale n'a donc pris fin qu'en 2006. Au cours des deux dernières années, les coûts salariaux réels par employé ont de nouveau progressé, de 1,6 p.c. en moyenne par an, sous l'effet du contexte économique favorable et des tensions croissantes sur le marché du travail. Non seulement le nombre d'heures ouvrées par employé s'est inscrit à la hausse, mais la dérive salariale s'est aussi considérablement accentuée. Ainsi, la hausse des coûts salariaux réels par employé s'est jointe à l'accroissement de la productivité du travail, si bien que le recul de la part salariale ajustée a fait place à une stabilisation. En 2007, celle-ci a même augmenté, en raison de la forte progression des coûts salariaux horaires.

1.3.3 La part salariale est-elle revenue ces dernières années à un niveau particulièrement bas ?

Dans la mesure où la part salariale a atteint son niveau le plus bas des dix dernières années, la question se pose de savoir si ce niveau est aussi particulièrement bas dans une perspective historique. Considérée sur une période plus longue, l'évolution de la part salariale ajustée en Belgique peut être scindée en trois phases⁽¹⁾. Durant les années 1960, la part salariale ajustée dans l'ensemble de l'économie a fluctué aux alentours de 63,5 p.c. de la valeur ajoutée. Au cours des années 1970, elle a constamment progressé, atteignant un sommet de près de 74 p.c. en 1981. Ensuite, la part salariale ajustée est progressivement revenue à environ 68 p.c. de la valeur ajoutée.

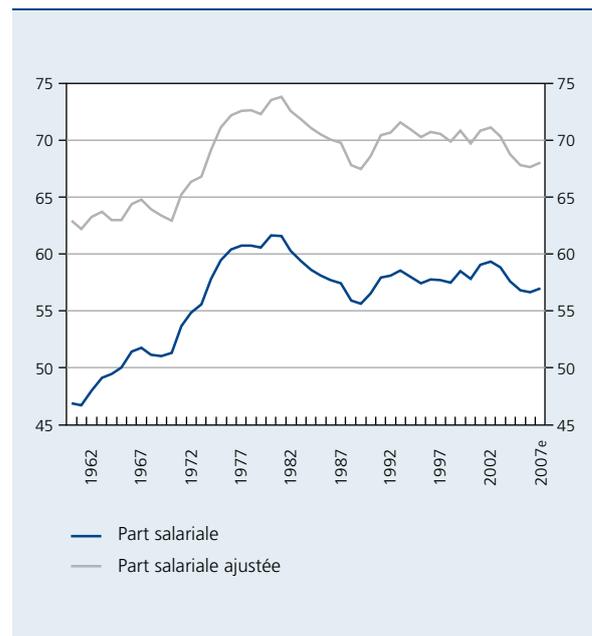
La hausse très nette de la part salariale ajustée observée au cours des années 1970 s'explique par le ralentissement graduel de la croissance de la productivité du travail, qui n'est pas allé de pair avec une progression moindre des coûts salariaux réels par employé. D'une part, les pays industrialisés ont enregistré un ralentissement structurel de la croissance de la productivité. Celui-ci a été renforcé par la crise pétrolière, qui a donné lieu à une augmentation des coûts des sociétés et encore réduit leur valeur ajoutée et la productivité du travail. D'autre part, l'indexation automatique des salaires en Belgique a répercuté le renchérissement du pétrole sur les coûts salariaux, contribuant ainsi à alimenter l'inflation, si bien qu'une spirale « prix-salaires » s'est déclenchée. Le dérapage des coûts salariaux a non seulement pesé sur la rentabilité des sociétés belges mais, sous l'effet du ralentissement de la croissance de la productivité, il a aussi induit une progression sensible des coûts salariaux réels par unité produite et donc de la part salariale. Étant donné que les coûts salariaux ont augmenté plus rapidement en Belgique que chez ses principaux partenaires commerciaux, ces évolutions ont également conduit à une perte importante de compétitivité pour les sociétés belges.

Au début des années 1980, plusieurs mesures ont été prises afin de restaurer la compétitivité des entreprises. Ainsi, en février 1982, le franc belge a été dévalué de 8,5 p.c. Afin d'atténuer l'influence de cette dévaluation sur les prix et les coûts d'origine intérieure, des mesures d'encadrement des coûts salariaux ont également été adoptées. À cet effet, l'alignement de la hausse des coûts salariaux horaires sur l'inflation, mesurée sur la base de l'indice des prix à la consommation, a été temporairement

supprimé. En 1993, il a été décidé de rendre ce lien structurellement moins strict par l'utilisation de ce que l'on appelle « l'indice-santé » comme référence pour l'indexation. Ces mesures ont eu l'effet souhaité. Grâce à une maîtrise des coûts, l'élargissement des débouchés a contribué à l'amélioration de la rentabilité des entreprises, de sorte que la valeur ajoutée a augmenté plus rapidement et que la part salariale a dès lors commencé à se réduire progressivement.

Le récent recul de la part salariale ajustée peut donc être considéré comme un prolongement du mouvement baissier observé depuis le sommet atteint au début des années 1980. La baisse la plus prononcée a été enregistrée durant la période 1982-1989; elle a été suivie d'une reprise partielle, laquelle s'est entre-temps complètement dissipée. Le niveau des dernières années est donc comparable à celui de la fin des années 1980. Il faut remonter au début des années 1970 pour observer une part salariale ajustée plus basse que celle enregistrée ces dernières années. Même si la hausse substantielle de la part salariale ajustée, de 10,6 p.c. de la valeur ajoutée, au cours des années 1970 n'est pas encore entièrement neutralisée, un peu plus de la moitié de celle-ci a été progressivement contrebalancée par un recul de 5,5 p.c. de la valeur ajoutée au cours des trois dernières décennies.

GRAPHIQUE 2 PART SALARIALE DANS L'ÉCONOMIE TOTALE : PERSPECTIVE HISTORIQUE
(pourcentages de la valeur ajoutée au coût des facteurs)



Sources : CE, BNB.

(1) Des calculs pour le secteur privé ne sont pas possibles, puisqu'il n'existe pas de données harmonisées par secteur depuis 1960.

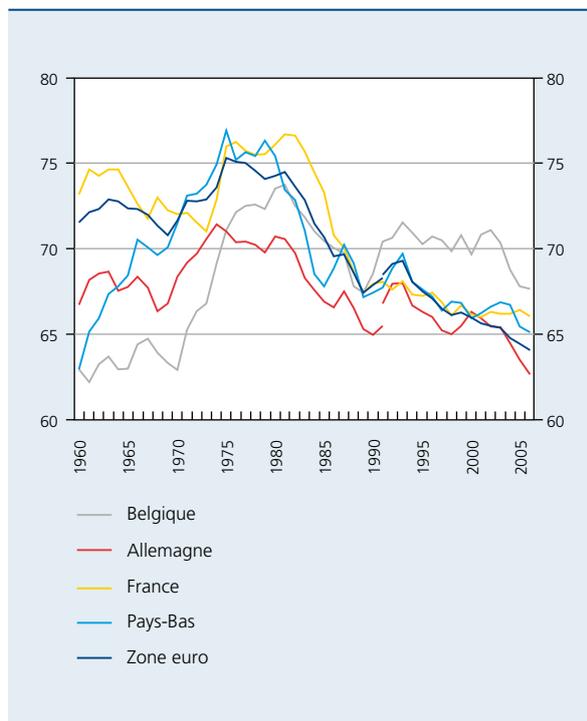
Une autre manière d'apprécier la baisse récente de la part salariale en Belgique est de la confronter à la situation qui prévalait dans les autres pays de la zone euro. Dans le cadre d'une comparaison internationale, il est souhaitable de se concentrer sur l'évolution de la part salariale plutôt que sur son niveau. Le niveau de la part salariale diffère en effet considérablement d'un pays à l'autre, et ce même lorsque la définition se limite au secteur privé et est ajustée pour tenir compte du revenu du travail des indépendants. De tels écarts de niveau sont toutefois difficiles à interpréter, car ils sont dus à la structure de l'économie (comme l'importance relative des différentes branches d'activité, ou le poids des impôts et des cotisations sociales sur le revenu du travail) ainsi qu'à des différences méthodologiques dans l'établissement des comptes nationaux (comme l'estimation du travail au noir).

Par rapport à la plupart des autres pays de la zone euro, le recul de la part salariale ajustée survenu récemment en Belgique est relativement important. Celle-ci y est revenue de 71,1 p.c. de la valeur ajoutée en 2002 à 67,6 p.c. en 2006 (soit un recul de 4,8 p.c., contre 2,2 p.c. dans l'ensemble de la zone euro). Toutefois, en Allemagne, la part salariale ajustée a aussi régressé de 4,3 p.c., du fait de la modération prononcée des salaires. En France, en revanche, la part salariale ajustée a nettement moins diminué. Parmi les explications possibles figurent le relèvement sensible du salaire minimum et l'extension progressive de la semaine des 35 heures. Dans la mesure où la croissance plus faible de la productivité du travail qui en a résulté n'a pas pu être entièrement neutralisée par une augmentation moindre des coûts salariaux réels par employé, il en a résulté une part salariale plus élevée.

Si l'on considère le récent recul comme un prolongement du mouvement baissier amorcé au début des années 1980, les rapports sont toutefois inversés. Ainsi, la diminution tendancielle de la part salariale ajustée dans l'ensemble de l'économie belge, de 8 p.c. depuis 1980, s'est avérée être moins prononcée jusqu'à présent que dans la plupart des autres pays de la zone euro. Dans cette dernière, la part salariale ajustée a reculé de 13,8 p.c. Dans les trois principaux pays voisins – l'Allemagne, la France et les Pays-Bas –, elle a chuté de respectivement 11,5, 13,2 et 13,7 p.c. De plus, étant donné que les séries relatives à l'Allemagne ne portent que sur l'Allemagne de l'Ouest avant 1991, la diminution de la part salariale dans ce pays et dans l'ensemble de la zone euro est probablement encore légèrement sous-estimée.

En outre, la part salariale ajustée en Belgique a non seulement accusé un mouvement baissier moins prononcé, mais elle a aussi beaucoup plus fortement augmenté au

GRAPHIQUE 3 COMPARAISON INTERNATIONALE DE LA PART SALARIALE AJUSTÉE DANS L'ÉCONOMIE TOTALE
(pourcentages de la valeur ajoutée au coût des facteurs)



Source : CE.

cours des années 1970. De ce fait, la part salariale ajustée en Belgique dépasse encore actuellement de 7,5 p.c. celle de 1970, tandis que la part salariale ajustée dans l'ensemble des trois principaux pays voisins et dans la zone euro était, en 2006, inférieure de respectivement 8,3 et 10,6 p.c. à celle de 1970.

Dans l'ensemble, la part salariale en Belgique a donc affiché une évolution comparable à celle de la zone euro : stabilité dans les années 1960, suivie d'une hausse durant les années 1970, puis d'un recul progressif. Le fait que les mouvements tendanciels de la part salariale semblent se produire de manière synchronisée dans la plupart des pays de la zone euro et en dehors de celle-ci suggère que ce sont principalement des évolutions communes qui sont à l'origine de ces mouvements. Dans la littérature, la baisse tendancielle de la part salariale est couramment mise en relation avec des développements structurels tels que la mondialisation, les progrès technologiques et la tertiarisation de l'économie⁽¹⁾.

(1) Cf. par exemple CE (2007), *The labour income share in the European Union, Employment in Europe 2007*, pp. 237-272, et FMI (2007), *The globalisation of labor*, World Economic Outlook, avril, pp. 161-192.

La mondialisation de l'économie a considérablement accru l'offre mondiale de main-d'œuvre. Selon les sources, l'intégration de la Chine, de l'Inde et des anciens pays du bloc de l'Est dans l'économie mondiale aurait eu pour conséquence un doublement, voire un quadruplement, de l'offre mondiale de main-d'œuvre par rapport à 1980. L'effet de cette main-d'œuvre supplémentaire se manifeste essentiellement par une nette augmentation des importations, par les pays industrialisés, de biens et services à forte intensité en main-d'œuvre en provenance de ces économies émergentes. Dès lors, comme les pays industrialisés se spécialisent dans des biens et services à plus forte intensité capitalistique, la part de la rémunération du facteur de production travail, relativement rare, dans la valeur ajoutée tend à se réduire. En même temps, la mondialisation stimule la productivité et la production grâce à une spécialisation plus poussée, si bien que la masse salariale augmente. L'effet net de la mondialisation sur la masse salariale dans les pays industrialisés n'est donc pas nécessairement négatif.

L'effet de l'élargissement de l'offre mondiale de main-d'œuvre se ressent également au travers de l'immigration croissante et de la délocalisation de certaines activités, ce qui affaiblit la position de négociation des employés dans les pays industrialisés. Le phénomène de délocalisation a notamment été favorisé par la libéralisation progressive des échanges commerciaux et des mouvements de capitaux, ainsi que par les progrès technologiques, lesquels ont permis de séparer les étapes successives du processus de production et de les réaliser en des lieux différents. Le choix de la localisation de la production est ainsi devenu beaucoup plus sensible à l'évolution des coûts salariaux relatifs dans les différents pays.

De plus, les progrès technologiques ont également conduit à un accroissement de l'intensité capitalistique du processus de production. Dans ce contexte, la relation entre les nouvelles technologies et les compétences des travailleurs est très importante. Si les technologies de l'information et de la communication (TIC) et les travailleurs hautement qualifiés sont essentiellement complémentaires, les TIC et les travailleurs faiblement qualifiés sont plutôt en concurrence. Les TIC ont donc concouru à une réduction des besoins en main-d'œuvre faiblement qualifiée et à une croissance de la productivité de la main-d'œuvre hautement qualifiée. Dans les deux cas, cela a donné lieu à une augmentation de la part de la rémunération du facteur de production capital et à une contraction de la part salariale.

Enfin, la tertiarisation de l'économie a, elle aussi, contribué au recul de la part salariale en Europe. Étant donné que les branches de services sont caractérisées par une

part salariale moindre que dans l'industrie, leur importance croissante dans la valeur ajoutée de l'ensemble de l'économie a globalement entraîné une réduction de la part salariale. Selon une étude de la CE⁽¹⁾, cet effet aurait surtout été important en Belgique durant la période 1986-1995, mais n'aurait pratiquement joué aucun rôle depuis lors.

2. Le revenu disponible, le taux d'épargne et le solde de financement des particuliers

Grosso modo, les revenus primaires décrits dans le chapitre précédent échoient en premier lieu aux particuliers (sous la forme de salaires), aux administrations publiques (sous la forme d'impôts indirects nets) et aux sociétés (le solde restant après le paiement des coûts salariaux et des impôts indirects nets). Ces revenus primaires sont ensuite en partie redistribués entre les secteurs institutionnels. Ainsi, les particuliers et les sociétés paient des intérêts sur leurs prêts, tandis qu'ils en perçoivent sur leur épargne ou leur portefeuille d'obligations. Les particuliers touchent également, en tant qu'actionnaires, des dividendes des sociétés. Par ailleurs, tant les particuliers que les sociétés acquittent des impôts et versent des cotisations sociales aux administrations publiques, lesquelles utilisent une partie de ces ressources pour financer les allocations sociales accordées aux particuliers. Enfin, les trois secteurs intérieurs peuvent percevoir des revenus de l'étranger ou en verser au reste du monde. Les revenus primaires qui découlent de la production intérieure ne sont dès lors pas les seuls déterminants de l'évolution du revenu disponible des particuliers et des sociétés.

Le présent chapitre traite tout d'abord de l'évolution du revenu disponible des particuliers. Celui-ci couvre, outre la masse salariale⁽²⁾, l'excédent brut d'exploitation (en ce compris le revenu mixte brut), les intérêts nets perçus, les dividendes et les allocations sociales reçus et tient également compte des impôts payés et des cotisations sociales versées, ainsi que du solde des autres transferts courants. Ce chapitre a pour objectif d'évaluer si la croissance moins soutenue de la masse salariale au cours de la période 2003-2005 a été compensée ou, à l'inverse, renforcée par l'évolution des autres composantes du revenu disponible. Il est ensuite examiné dans quelle mesure les fluctuations

(1) CE (2007), *Labour market and wage developments in 2006, with special focus on relative unit labour cost developments in the euro area*, European Economy, No. 4.

(2) Ce concept de masse salariale en pourcentage du PIB s'écarte légèrement du concept de part salariale utilisé dans le chapitre précédent, étant donné que l'on se place sous l'angle du secteur bénéficiaire. Il est dès lors également tenu compte des salaires de travailleurs belges supportés par l'étranger, tandis que les salaires payés en Belgique à des travailleurs étrangers ne sont pas pris en considération.

du revenu disponible ont eu une incidence sur les dépenses de consommation des particuliers, ou si elles ont eu pour conséquence de modifier le taux d'épargne. Si l'on considère également les investissements des particuliers, l'on obtient un aperçu de l'ampleur de la variation de leur patrimoine financier net. Il est ainsi possible d'évaluer la mesure dans laquelle la baisse de la part salariale a conduit à une détérioration du solde de financement des particuliers.

2.1 Le revenu disponible des particuliers

Depuis le milieu des années 1990, le revenu disponible des particuliers a toujours été supérieur à la masse salariale. Cet écart entre le revenu disponible brut et la masse salariale s'est toutefois progressivement réduit, revenant de 14,8 p.c. du PIB en 1995 à 7,9 p.c. en 2005, avant de se creuser à nouveau légèrement. Alors que la masse salariale rapportée au PIB n'a pas subi de variations majeures depuis le milieu des années 1990, le revenu disponible brut des particuliers en pourcentage du PIB a, quant à lui, accusé une baisse tendancielle. Ceci signifie que l'ensemble des autres composantes du revenu disponible des particuliers a moins progressé que la masse salariale au cours de la période sous revue.

Sur l'ensemble de la période 1995-2007, le revenu disponible brut des particuliers rapporté au PIB a diminué de manière quasi ininterrompue, de 7,3 p.c. du PIB au total. Ce recul peut presque exclusivement être imputé à l'évolution du revenu net de la propriété, et plus particulièrement à celle des intérêts perçus. Sous l'effet du mouvement baissier des taux d'intérêt cette composante du revenu disponible a en effet chuté de 6,3 p.c. du PIB

entre 1995 et 2007. À titre de comparaison, le repli de la masse salariale, qui n'était que de 0,7 p.c. du PIB sur cette longue période, n'a certainement pas été le principal déterminant de l'évolution du revenu disponible des particuliers.

Au cours de la période 2003-2005, le revenu disponible des particuliers exprimé en pourcentage du PIB a toutefois enregistré un ralentissement deux fois plus rapide que lors des années précédentes. Cette baisse plus soutenue était surtout imputable à l'évolution de la masse salariale, qui a reculé de 0,7 p.c. du PIB par an en moyenne durant cette période, alors qu'elle avait progressé de 0,2 p.c. du PIB par an en moyenne lors de la période 1996-2002. L'incidence sur le revenu disponible de la diminution de la masse salariale a cependant été partiellement neutralisée par le fait que la croissance moins vive de celle-ci a aussi conduit à un ralentissement du rythme de progression des impôts et des cotisations sociales. Ces derniers se sont en effet contractés de 0,5 p.c. du PIB par an durant la période 2003-2005, également en raison de la réforme fiscale initiée en 2001. Conjugué à une nouvelle baisse, comparable, des intérêts perçus rapportés au PIB, le fléchissement de la masse salariale a grevé considérablement le revenu disponible des particuliers, de 1,2 p.c. du PIB par an en moyenne, contre une baisse moyenne de 0,6 p.c. sur l'ensemble de la période 1995-2007.

Le fait que l'évolution du revenu disponible des particuliers en pourcentage du PIB soit caractérisée par une baisse tendancielle ne signifie toutefois pas qu'il a lui-même diminué de manière continue. Il a, au contraire, enregistré une hausse moyenne de 3 p.c. par an entre 1995 et 2007. En termes réels, déflaté par le déflateur

TABLEAU 3 COMPOSANTES DU REVENU DISPONIBLE DES PARTICULIERS
(pourcentages du PIB)

	1995	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 e
Masse salariale	52,3	53,3	53,6	53,2	51,9	51,4	51,2	51,6
Excédent brut d'exploitation ⁽¹⁾	15,0	14,5	13,8	13,7	13,2	13,1	12,9	12,8
Revenu net de la propriété	13,5	11,5	10,4	9,2	8,7	8,4	8,1	8,6
Allocations sociales	19,0	18,4	18,8	19,1	18,7	18,5	18,3	18,0
Impôts et cotisations sociales (-)	33,6	34,0	34,2	33,9	33,1	32,7	31,7	31,9
Autres transferts courants	0,8	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	0,7
Revenu disponible brut	67,1	64,2	63,0	62,0	60,1	59,3	59,4	59,8

Sources: ICN, BNB.

(1) Y compris le revenu mixte brut.

des dépenses de consommation finale des particuliers, le revenu disponible brut a augmenté en moyenne de 1,1 p.c. par an. Ce rythme moyen masque toutefois des évolutions différentes selon les périodes. Ainsi, après avoir constamment progressé en volume au cours de la période 1997-2001, le revenu disponible brut des particuliers a légèrement fléchi durant les quatre années suivantes, avant d'afficher à nouveau une croissance vigoureuse en 2006 et 2007.

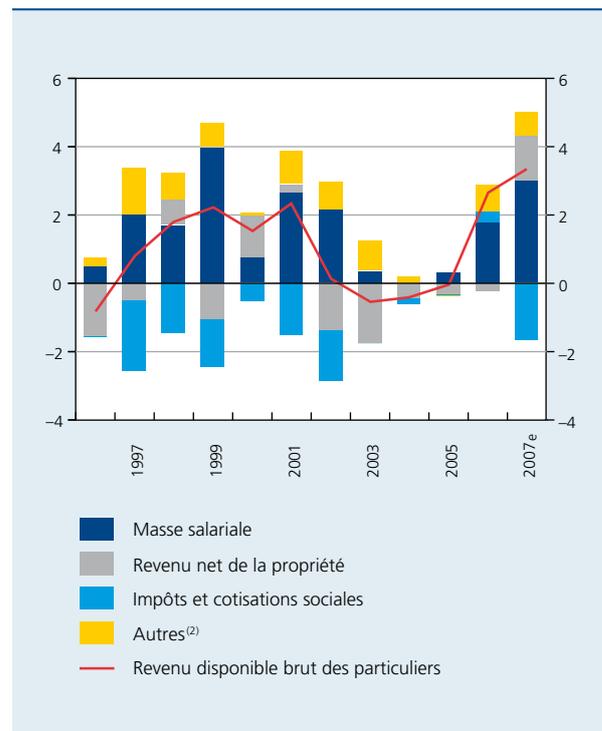
Durant la période 1998-2001, le revenu disponible des particuliers a augmenté en moyenne de 2 p.c. par an en termes réels, sous l'effet de la hausse de la masse salariale et, dans une moindre mesure, de celle du revenu net de la propriété et de l'excédent brut d'exploitation (en ce compris le revenu mixte). Ces derniers ont en effet tous deux contribué à hauteur de 0,3 point de pourcentage par an à la croissance du revenu disponible.

En revanche, toujours exprimé en termes réels, le revenu disponible a enregistré une croissance (quasi) négative de 2002 à 2005. Cette dernière s'explique en partie par la détérioration du climat conjoncturel en 2002 et en 2003, qui a incité les sociétés à réduire leurs coûts salariaux (cf. le premier chapitre). Dès lors, durant cette période, la contribution de la masse salariale a été exceptionnellement faible. En outre, la contribution du revenu net de la propriété en termes réels a été négative, surtout en 2002 et en 2003. Elle a principalement découlé de la baisse des intérêts perçus, mais aussi de celle des dividendes reçus. Il convient néanmoins de souligner que ces derniers ont très fortement crû de 1998 à 2001, atteignant un niveau exceptionnellement élevé de 4 p.c. du PIB en 2001, contre une moyenne de 3 p.c. au cours de la période 1995-2000. En 2003, en dépit de la contribution légèrement positive des impôts – sous l'effet de la suppression de la cotisation complémentaire de crise et de la mise en œuvre de la réforme de l'impôt des personnes physiques –, le revenu disponible brut des particuliers exprimé en termes réels a reculé de 0,5 p.c. Celui-ci a également affiché une croissance négative en 2004 et 2005. La très faible progression de la masse salariale a en effet été trop limitée pour faire contrepoids à la contribution négative du revenu net de la propriété.

Il a fallu attendre 2006 pour observer un redressement du revenu disponible des particuliers. En effet, cette année-là, non seulement la masse salariale a augmenté de 2,1 p.c. en termes réels, mais la mise en œuvre du dernier volet de la réforme fiscale initiée en 2001 a aussi concouru à une hausse du revenu disponible brut de l'ordre de 2,7 p.c. En 2007, comme durant la plupart des autres années, les impôts et les cotisations sociales ont de nouveau grevé le revenu disponible. Ce dernier a toutefois progressé de

GRAPHIQUE 4 PRINCIPALES COMPOSANTES DU REVENU DISPONIBLE DES PARTICULIERS, EN TERMES RÉELS ⁽¹⁾

(contribution à la croissance du revenu disponible, points de pourcentage)



Sources : ICN, BNB.

(1) Données déflatées au moyen du déflateur des dépenses de consommation finale des particuliers.

(2) Il s'agit de l'excédent brut d'exploitation, du revenu mixte brut et du solde des transferts courants, abstraction faite des impôts et des cotisations sociales.

3,3 p.c., sous l'impulsion de la forte hausse de la masse salariale et, dans une moindre mesure, de celle du revenu net de la propriété, lequel a apporté une contribution positive à la croissance du revenu disponible des particuliers pour la première fois depuis 2001.

2.2 À quoi les particuliers consacrent-ils leur revenu disponible ?

Les particuliers utilisent la majeure partie de leur revenu disponible pour financer leurs dépenses de consommation. Le solde est repris dans les comptes nationaux sous l'intitulé « épargne brute » qui, lorsqu'elle est rapportée au revenu disponible des particuliers, constitue le taux d'épargne.

Tout comme le revenu disponible brut en pourcentage du PIB, les dépenses de consommation des particuliers rapportées au PIB ont, elles aussi, accusé une tendance baissière, quoique de moindre ampleur. Le reflux du revenu

disponible brut des particuliers en pourcentage du PIB s'est dès lors largement accompagné d'une diminution tendancielle du taux d'épargne, qui est revenu de 20 p.c. du revenu disponible en 1995 à un étiage de 12,2 p.c. en 2005.

Ce phénomène a en outre été accentué par la contraction de la part des revenus d'intérêts dans le revenu disponible des particuliers. Compte tenu du fait que les revenus d'intérêts ont sans doute été moins affectés à la consommation que les revenus du travail, un tel glissement dans la composition du revenu disponible des particuliers conduit à une élévation du taux de consommation et, partant, à un tassement du taux d'épargne. Toutefois, de manière générale, un tel tassement ne se maintiendra que si les particuliers estiment que leurs perspectives de revenu demeureront robustes, tant au cours de leur carrière active qu'au terme de celle-ci. La consolidation des finances publiques constitue à cet égard un facteur de soutien important.

Le taux d'épargne a reculé plus rapidement au cours de la période 2003-2005 que lors des années précédentes. Un tel développement tient au fait que les particuliers ont tendance à lisser quelque peu l'évolution de leurs dépenses de consommation en présence de fluctuations importantes de leur revenu disponible. La baisse relativement soutenue du revenu disponible en pourcentage du PIB n'a dès lors pas entraîné une diminution proportionnelle des dépenses de consommation, également rapportées au PIB, mais bien un fléchissement plus prononcé du taux d'épargne.

Le taux d'épargne s'est toutefois à nouveau inscrit en hausse en 2006 et 2007. Non seulement le revenu disponible brut des particuliers a crû plus sensiblement, mais la part des dépenses de consommation dans le PIB a également légèrement diminué. Le constat selon lequel les particuliers essaient de maintenir leurs dépenses de consommation lorsque leur revenu disponible fléchit se vérifie donc aussi pour les périodes au cours desquelles il s'accroît. Ainsi, la hausse du revenu disponible observée en 2007, en pourcentage du PIB, n'a pas résulté en une progression des dépenses de consommation, mais elle s'est entièrement traduite par un relèvement de l'épargne.

En plus de consommer, les particuliers investissent également, principalement sous la forme de construction et de rénovation de logements. Le taux d'épargne des particuliers est dès lors nettement plus élevé que leur solde de financement. Contrairement à l'épargne qui, rapportée au PIB, a été caractérisée par un mouvement baissier, les investissements des particuliers en pourcentage du PIB n'ont pas affiché d'orientation claire entre 1995 et 2003. Au cours de cette période, le recul du taux d'épargne s'est dès lors presque intégralement traduit par une diminution du solde de financement en pourcentage du PIB. Depuis 2004, les particuliers ont cependant considérablement augmenté leurs dépenses de construction et de rénovation de logements, aussi rapportées au PIB. Cette forte propension à investir a principalement été soutenue par le niveau très bas des taux d'intérêt hypothécaires, tandis que la flambée des prix de l'immobilier sur le marché secondaire a, elle aussi, influencé à la hausse le rythme

TABLEAU 4 REVENU DISPONIBLE ET SOLDE DE FINANCEMENT DES PARTICULIERS
(pourcentages du PIB, sauf mention contraire)

	1995	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 e
1. Revenu disponible brut ⁽¹⁾	67,7	64,8	63,5	62,6	60,8	59,9	60,0	60,4
2. Dépenses de consommation finale . .	54,1	54,2	53,5	53,4	52,7	52,6	52,5	52,4
3. Épargne brute (1 – 2)	13,6	10,6	10,0	9,2	8,1	7,3	7,5	8,0
<i>p.m. Taux d'épargne</i> <i>(pourcentages du revenu disponible)</i>	20,0	16,4	15,8	14,7	13,3	12,2	12,5	13,2
4. Investissements bruts	5,8	5,2	5,3	5,3	5,7	6,1	6,5	6,8
5. Autres affectations ⁽²⁾	-0,4	0,2	0,1	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5
6. Solde de financement (3 – 4 – 5) . . .	8,1	5,2	4,6	3,6	2,0	0,8	0,5	0,7

Sources: ICN, BNB.

(1) Y compris la variation des droits des ménages sur les fonds de pension.

(2) Transferts nets en capital versés à d'autres secteurs et achats nets d'actifs non financiers non produits, tels que les terrains et les brevets.

de croissance des investissements en logements. En conséquence, le solde de financement des particuliers a sensiblement reculé pour s'élever à moins de 1 p.c. du PIB depuis 2005, contre 8,1 p.c. en 1995.

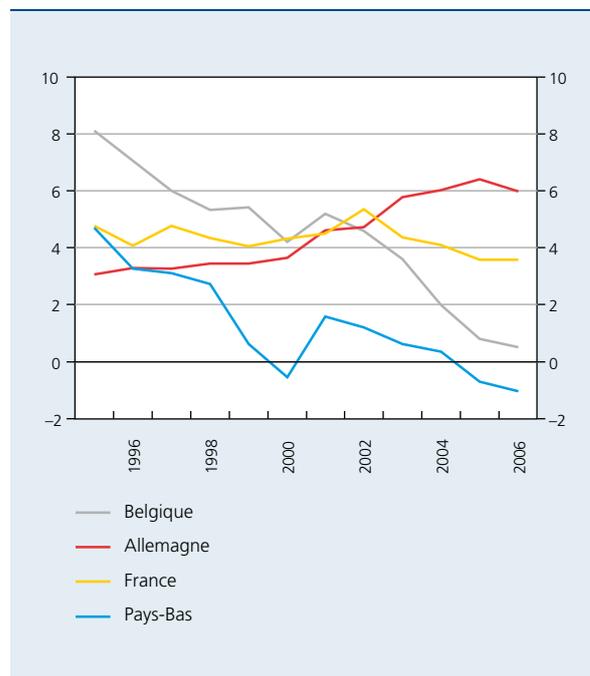
2.3 Le solde de financement des particuliers dans une perspective internationale

Tandis qu'en 1995, le solde de financement des particuliers était en Belgique encore supérieur de 4,3 p.c. du PIB à la moyenne (non pondérée) des trois principaux pays voisins, seuls les Pays-Bas ont affiché un solde de financement inférieur en 2006. L'évolution à la baisse du solde de financement des particuliers belges (de 7,6 p.c. du PIB depuis 1995) contraste singulièrement avec celle, à la hausse, du solde de financement des particuliers allemands (de 2,9 p.c. du PIB), tandis que celui des particuliers français, rapporté au PIB, n'a commencé à fléchir qu'au cours des dernières années. Seul le solde de financement des particuliers aux Pays-Bas a accusé une tendance baissière sur l'ensemble de la période, bien que ce mouvement y ait été moins prononcé qu'en Belgique. Ces différences reflètent largement l'évolution du revenu disponible. En effet, alors qu'en Belgique et aux Pays-Bas, le revenu disponible a crû moins rapidement que le PIB, il a progressé au même rythme en Allemagne et en France.

La manière dont les revenus sont affectés a aussi joué un rôle. La croissance moins soutenue du revenu disponible a été largement contrebalancée en Belgique par un recul de l'épargne, en pourcentage du PIB, si bien que les dépenses de consommation n'ont pas été trop lourdement affectées, ce qui fut moins le cas aux Pays-Bas. Par ailleurs, les particuliers des deux pays ont accru leurs autres dépenses (principalement celles d'investissement) à peu près dans les mêmes proportions. La diminution moindre de l'épargne, en pourcentage du PIB, aux Pays-Bas s'est dès lors traduite par une détérioration plus modérée du solde de financement. En 2006, celui-ci y était toujours inférieur à celui enregistré en Belgique, tout en étant même négatif en 2005 et en 2006, ce qui signifie que les particuliers néerlandais ont vu leur patrimoine financier net – en proportion du PIB – se contracter.

Les différences dans le schéma d'affectation des revenus expliquent également l'évolution divergente du solde de financement en Allemagne et en France. Alors que le revenu disponible dans les deux pays est resté relativement constant en pourcentage du PIB, l'on observe une augmentation du solde de financement en Allemagne et une diminution de celui-ci en France. Cette divergence d'évolution trouve son origine dans les dépenses d'investissement. Bien que les particuliers aient légèrement

GRAPHIQUE 5 COMPARAISON INTERNATIONALE DU SOLDE DE FINANCEMENT DES PARTICULIERS
(pourcentages du PIB)



Source : CE.

relevé leurs dépenses de consommation en Allemagne, l'effet baissier sur le solde de financement a été largement compensé par la diminution de leurs investissements en proportion du PIB. Le solde de financement a dès lors progressé continuellement en Allemagne, pour atteindre quelque 6 p.c. du PIB. En revanche, en France, les particuliers ont investi en 2006 davantage qu'en 1995, en proportion du PIB, ce qui a pesé sur leur solde de financement, lequel est revenu à environ 3,5 p.c. du PIB.

3. L'excédent d'exploitation, le bénéfice et le solde de financement des sociétés

Si, pour les particuliers, le revenu disponible brut est un concept majeur et fréquemment utilisé, c'est souvent l'excédent brut d'exploitation, et lui seul, qui est examiné dans le cas des sociétés. L'importance que revêt ce dernier s'explique essentiellement par le fait que les autres formes de revenus des sociétés sont bien moindres que celles des particuliers. À titre d'exemple, les sociétés ne perçoivent aucune allocation sociale et leur revenu net d'intérêts est sensiblement plus modique que celui des particuliers. Néanmoins, afin de tenir compte des autres formes de revenus échéant aux sociétés, le présent article utilise une

mesure de leur bénéfice brut basée sur les données des comptes nationaux. Cette mesure correspond à la somme de l'excédent brut d'exploitation, du revenu net de la propriété – abstraction faite toutefois des dividendes – et du solde des transferts courants, duquel sont retranchés les impôts dus sur le revenu et sur le patrimoine des sociétés. Par l'examen des affectations du bénéfice ainsi calculé, il est ensuite possible d'apprécier la mesure dans laquelle l'accroissement substantiel de l'excédent brut d'exploitation des sociétés a également bénéficié aux autres secteurs intérieurs et, plus précisément, aux particuliers.

3.1 L'excédent d'exploitation et le bénéfice des sociétés

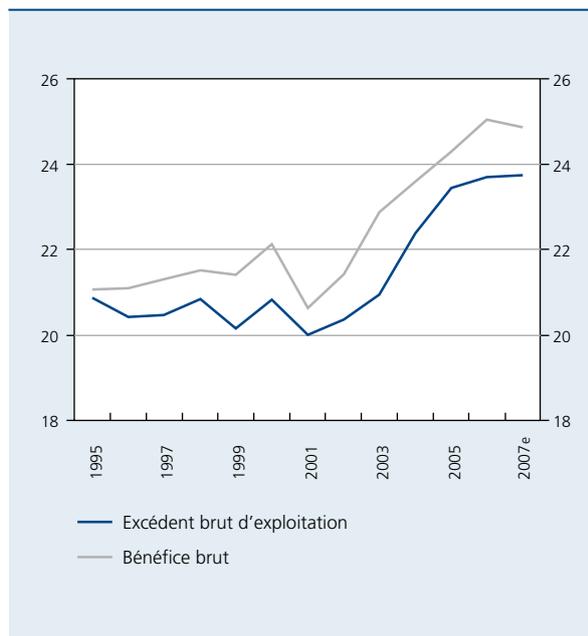
Entre 1995 et 2002, l'excédent brut d'exploitation des sociétés a fluctué autour de 20,5 p.c. du PIB. Il s'est néanmoins fortement accru les trois années suivantes, si bien qu'il avoisine 23,5 p.c. du PIB depuis 2005. En moyenne, le bénéfice brut des sociétés a dépassé d'environ 1 p.c. du PIB leur excédent brut d'exploitation et a présenté une évolution globalement similaire à celui-ci. L'écart observé tient pour l'essentiel au solde des transferts courants, abstraction faite des impôts sur le revenu et sur le patrimoine, qui s'est en moyenne établi à 0,7 p.c. du PIB. Le revenu net de la propriété des sociétés, même s'il n'est pas tenu compte des dividendes nets versés aux autres secteurs, n'a représenté que 0,3 p.c. du PIB pendant la période 1995-2007.

L'excédent brut d'exploitation est donc de loin la principale source de revenus des sociétés. Depuis 2002, il s'est nettement renforcé, surtout en 2004 et 2005, lorsqu'il a progressé de respectivement 12,7 et 9,2 p.c. Afin de mieux en cerner l'évolution, l'excédent brut d'exploitation des sociétés peut être ventilé entre, d'une part, la marge brute d'exploitation par unité vendue et, d'autre part, la quantité d'unités vendues⁽¹⁾. Cette ventilation fait apparaître que les sociétés sont parvenues à relever considérablement leur marge brute d'exploitation par unité vendue chaque année à compter de 2002, contrairement à ce que l'on pouvait observer pendant la seconde moitié des années 1990, et à accroître assez sensiblement le volume de leurs ventes à partir de 2004.

Néanmoins, la nette hausse de l'excédent brut d'exploitation a fait suite aux résultats médiocres enregistrés par les sociétés en 2001, lorsque leur excédent d'exploitation avait baissé de 1,2 p.c. Les coûts d'origine intérieure – en particulier les coûts salariaux – s'étaient alors accrus plus rapidement que les prix de vente. Cette pression exercée

(1) Y compris la variation des stocks.

GRAPHIQUE 6 EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION ET BÉNÉFICE BRUT DES SOCIÉTÉS
(pourcentages du PIB)



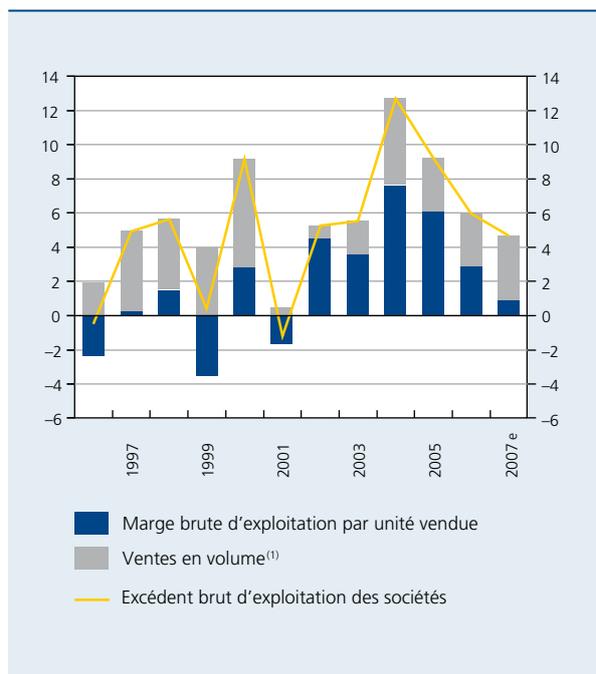
Sources : ICN, BNB.

sur la marge d'exploitation a été partiellement enrayée par la légère amélioration des termes de l'échange. Les prix des biens intermédiaires importés ont toutefois progressé moins vite que ceux des ventes sur les marchés à l'exportation, influençant ainsi positivement la marge des sociétés. Cette évolution n'a cependant pas pu empêcher la marge brute d'exploitation par unité vendue de reculer de 1,7 p.c. De plus, les ventes n'ont crû que très modérément (de 0,5 p.c.) en volume, alors qu'elles avaient présenté une croissance moyenne de 4,2 p.c. de 1996 à 2000.

Après le fort ralentissement de l'économie en 2001, qui a lourdement pesé sur les prix de vente comme sur la demande, les sociétés ont tenté de relever leur marge brute d'exploitation par unité vendue en freinant la croissance des coûts salariaux. En 2002, elles n'y sont parvenues qu'en intensifiant la productivité du travail, dans la mesure où la hausse des coûts salariaux horaires avait déjà été consignée dans l'accord interprofessionnel conclu fin 2000. Dès lors, l'augmentation de la marge d'exploitation en 2002 a principalement découlé d'une franche amélioration des termes de l'échange, les prix à l'importation ayant davantage diminué que les prix de vente sur les marchés à l'exportation. Pendant la période 2003-2005, les sociétés ont de nouveau réussi à élargir leur marge d'exploitation grâce à la hausse modérée des

GRAPHIQUE 7 PRINCIPALES COMPOSANTES DE L'EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION DES SOCIÉTÉS

(contribution à la croissance de l'excédent brut d'exploitation, points de pourcentage)



Sources : ICN, BNB.

(1) Y compris la variation des stocks.

coûts d'origine intérieure, tels que les coûts salariaux, et à l'augmentation relativement forte des prix de vente sur le marché intérieur. En 2004 et 2005, l'effet de l'élargissement de la marge d'exploitation s'est encore considérablement renforcé en raison de la croissance vigoureuse du volume des ventes, sur les marchés intérieurs comme à l'exportation. La conjugaison de la hausse substantielle de la marge d'exploitation par unité vendue et de la nette progression du volume des ventes explique dès lors la croissance exceptionnelle de l'excédent brut d'exploitation enregistrée au cours de ces deux années.

En 2006 et 2007, l'augmentation de la marge d'exploitation par unité vendue a été moins prononcée. D'une part, les prix de vente sur le marché intérieur ont progressé moins rapidement qu'au cours des années précédentes. D'autre part, les coûts d'origine intérieure – et surtout les coûts salariaux – ont de nouveau crû plus rapidement en réaction aux tensions grandissantes sur le marché du travail. Parallèlement, l'expansion de la demande a permis de limiter l'effet de la hausse plus marquée des coûts salariaux sur l'excédent d'exploitation des sociétés, ces dernières ayant pu continuer d'élargir le volume de leurs ventes de façon assez importante.

3.2 À quoi les sociétés consacrent-elles leur bénéfice ?

Sous l'effet essentiellement de la hausse sensible de l'excédent brut d'exploitation, le bénéfice brut des sociétés a fortement progressé durant ces cinq dernières années, croissant en moyenne de 7,5 p.c. par an. La question se pose de savoir si cette vive augmentation a bénéficié aux autres secteurs intérieurs, et plus précisément aux particuliers. Pour répondre à cette question, le présent article examine la mesure dans laquelle les sociétés ont également soit relevé leurs dépenses, soit vu leur solde de financement s'accroître. La majoration de l'excédent brut d'exploitation ayant induit une hausse des impôts sur le revenu et sur le patrimoine ou des dividendes nets versés aux autres secteurs, une redistribution des flux de revenus s'est clairement opérée. Le fait que la progression de l'excédent brut d'exploitation ait pu éventuellement aller de pair avec un surcroît d'investissements peut également être considéré comme une forme de redistribution entre les secteurs. Toutes autres choses restant égales par ailleurs, l'essor des investissements peut en effet relever le potentiel de croissance de l'économie, ce qui pourrait ensuite élargir la masse salariale et, partant, le revenu disponible des particuliers.

Tandis que, en moyenne sur les trois dernières années, le bénéfice brut des sociétés a été plus élevé qu'en 2002, de 3,3 p.c. du PIB, leur solde de financement a progressé de 2,2 p.c. du PIB au cours de cette même période. À première vue, les particuliers semblent donc avoir moins profité de la hausse considérable des bénéfices des sociétés que les sociétés elles-mêmes. L'évolution des impôts sur le revenu et sur le patrimoine des sociétés a toutefois été relativement proche de celle de leur bénéfice brut. De 2005 à 2007, ces impôts ont ainsi été supérieurs de 0,6 p.c. du PIB à ceux qu'elles ont acquittés en 2002, ce qui correspond à 18 p.c. de la hausse de leur bénéfice brut. De plus, les investissements bruts des sociétés exprimés en pourcentage du PIB sont également passés de 12,2 p.c. en 2002 à 13,5 p.c. en moyenne au cours des trois dernières années. Principalement durant les deux dernières années, du fait de la hausse importante du bénéfice brut, le renchérissement progressif des sources de financement externe n'a aucunement freiné la propension des sociétés à investir. L'augmentation relativement prononcée du solde de financement des sociétés résulte dès lors essentiellement du repli graduel des dividendes nets versés aux autres secteurs, exprimés en pourcentage du PIB. Pendant la période 2005-2007, les dividendes nets octroyés par les sociétés aux autres secteurs ont en moyenne été inférieurs de 0,4 p.c. du PIB à ceux qu'elles avaient accordés en 2002, en dépit de la hausse de 2,7 p.c. du PIB qu'avait enregistrée leur bénéfice brut

TABLEAU 5 BÉNÉFICE BRUT ET SOLDE DE FINANCEMENT DES SOCIÉTÉS

(pourcentages du PIB)

	Moyenne 1995-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 e
Bénéfice brut	21,4	20,6	21,4	22,9	23,6	24,3	25,0	24,9
Impôts sur le revenu et sur le patrimoine (-)	3,0	3,2	3,2	3,0	3,3	3,6	3,9	3,8
Dividendes nets versés aux autres secteurs (-)	4,2	5,2	5,5	5,5	5,0	5,2	4,9	5,2
Investissements bruts (-)	13,1	13,6	12,2	12,2	12,9	13,0	13,7	13,9
Autres affectations ⁽¹⁾ (-)	0,1	0,4	0,3	1,4	0,5	0,3	-0,2	-0,4
Solde de financement	0,9	-1,7	0,3	0,9	1,9	2,2	2,7	2,4

Sources: ICN, BNB.

(1) Transferts nets en capital versés à d'autres secteurs; achats nets d'actifs non financiers non produits, tels que les terrains, les brevets et les fonds de commerce; et la variation des droits des ménages sur les fonds de pension.

après impôts. Pour être complet, il convient de préciser que, au cours des trois dernières années, les sociétés ont perçu davantage de revenus découlant de transferts nets en capital qu'en 2002, ce qui a également contribué à élargir leur solde de financement.

La croissance relativement faible des dividendes nets versés aux autres secteurs au cours des cinq dernières années doit néanmoins être nuancée. En effet, durant la période 2000-2002, les sociétés ont nettement augmenté le montant des dividendes nets qu'elles ont distribués. Ceux-ci représentaient ainsi 30 p.c. du bénéfice brut après impôts en 2001 et 2002, contre 22,6 p.c. en moyenne entre 1995 et 1999. Si l'on prend le niveau record de 2002 comme référence, la chute des dividendes nets distribués exprimés en pourcentage du PIB semble relativement marquée. En revanche, comparés à leur niveau de la période 1995-2000, les dividendes nets octroyés aux autres secteurs ont progressé plus rapidement que le PIB.

Les années 2001 et 2002 ont également constitué une exception en ce qui concerne les investissements bruts. À la suite de l'éclatement de la bulle boursière et du ralentissement généralisé de l'économie, les investissements bruts ont en effet présenté une croissance particulièrement lente, les sociétés ayant alors donné la priorité à l'assainissement de leurs bilans. Ainsi la reprise des investissements survenue au cours des années suivantes doit-elle être considérée, à tout le moins en partie, comme un mouvement de rattrapage.

Au cours des trois dernières années, le bénéfice brut des sociétés a été supérieur de 3,3 p.c. du PIB à celui enregistré durant la période de référence 1995-2000. Son augmentation a donné lieu à une progression, de l'ordre de 2 p.c. du PIB, des dépenses redistributives au sens large (y compris leurs investissements) et, à hauteur de 1,5 p.c. du PIB, de leur solde de financement. Quelle que soit la période de référence, la hausse du solde de financement des sociétés demeure donc significative. Cela leur a permis de recourir davantage à des ressources internes pour financer leurs investissements et de renforcer ainsi graduellement leur degré d'indépendance financière, c'est-à-dire le rapport entre les capitaux propres et le total du passif.

3.3 Le solde de financement des sociétés dans une perspective internationale

Dans les trois principaux pays voisins de la Belgique, le solde de financement des sociétés s'est également caractérisé par un tassement en 2000 ou en 2001. En revanche, la vitesse et la vigueur avec lesquelles ce solde s'est redressé les années suivantes ont fortement varié d'un pays à l'autre.

C'est en Allemagne que le solde de financement des sociétés a enregistré le repli le plus marqué (jusqu'à -6,3 p.c. du PIB en 2000), mais il s'est redressé très rapidement. En 2002, le déficit s'était déjà mué en un excédent de 1,1 p.c. du PIB. Si cette évolution s'explique en partie par la hausse de l'excédent brut d'exploitation (grâce, notamment, à la modération des salaires), elle est surtout imputable à la faiblesse de la croissance des investissements.

Les années suivantes, l'excédent brut d'exploitation des sociétés a continué de s'élargir de manière considérable, tandis que le rythme d'expansion des investissements bruts est demeuré en retrait. En dépit de ces évolutions, la tendance à la hausse du solde de financement ne s'est pas poursuivie : celui-ci a oscillé entre 0,3 et 2,2 p.c. du PIB sans afficher d'orientation claire. D'une part, l'augmentation de l'excédent brut d'exploitation a été en partie freinée par le fait que les sociétés ont payé davantage d'impôts. D'autre part, elle a été contrebalancée par un recul du revenu net de la propriété et des recettes issues du solde des transferts en capital, tous deux exprimés en pourcentage du PIB.

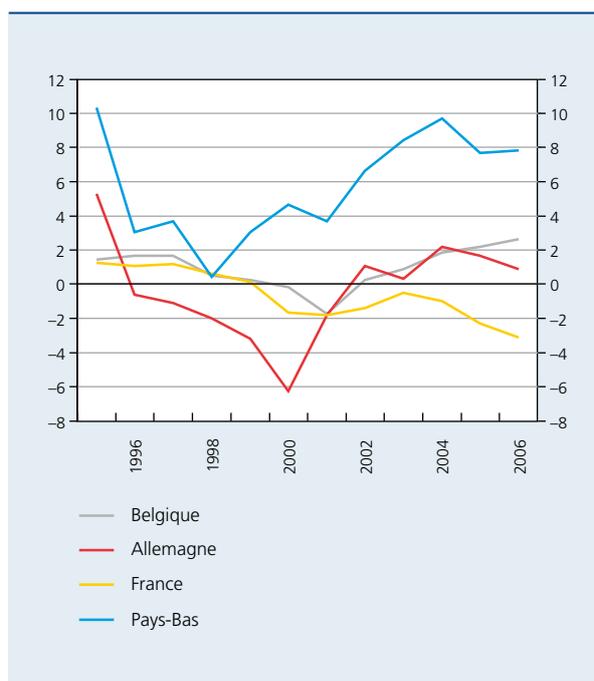
Un constat similaire peut être dressé pour les Pays-Bas. Alors que le solde de financement des sociétés ne s'y était que légèrement infléchi en 2001, il s'est accru de 6 p.c. du PIB au total de 2002 à 2004. Aux Pays-Bas également, le redressement du solde de financement des sociétés a principalement résulté de la forte contraction du taux d'investissement, même si l'excédent brut d'exploitation a aussi enregistré une progression légèrement plus marquée que le PIB. En 2005 et en 2006, bien que l'excédent brut d'exploitation ait continué d'augmenter vigoureusement, le solde de financement est cependant reparti à la baisse, du fait du ralentissement plus soutenu du revenu net de la propriété.

En France, par contre, le solde de financement des sociétés n'a pas tendu à se redresser durant la période 2001-2006. Bien que ce solde ait été plus élevé de 1,3 p.c. du PIB en 2003 qu'en 2001, il s'est à nouveau replié, revenant bien en deçà de son niveau de 2001. Cette évolution récente traduit le phénomène évoqué plus haut, à savoir que la part salariale ne s'est pas réduite ces dernières années en France, à la différence des autres pays membres de la zone euro. La forte hausse des coûts salariaux réels par employé (au delà de la croissance de la productivité) y a en effet alourdi les coûts globaux et a donc pesé sur l'excédent brut d'exploitation des sociétés. En Belgique, en Allemagne et aux Pays-Bas, en revanche, la modération salariale a contribué positivement à l'expansion de l'excédent brut d'exploitation et du solde de financement des sociétés.

4. Conclusion

Le présent article analyse les flux de revenus des particuliers et des sociétés sur la base des comptes nationaux. Bien qu'en grande partie consacré à l'évolution de la part salariale, il couvre un champ d'étude plus large. En effet, il se penche également sur la redistribution des revenus entre les secteurs et sur l'usage qu'en font les particuliers et les sociétés. Les principaux enseignements peuvent être synthétisés comme suit.

GRAPHIQUE 8 COMPARAISON INTERNATIONALE DU SOLDE DE FINANCEMENT DES SOCIÉTÉS
(pourcentages du PIB)



Sources : CE, ICN.

De l'analyse des revenus primaires qui résultent de la production intérieure, il ressort notamment que les sociétés génèrent la plus grande valeur ajoutée et que, en 2006, elles ont affecté 60,6 p.c. de celle-ci au paiement des coûts salariaux. Cette part a cependant diminué récemment, puisqu'elle s'élevait encore à 64,3 p.c. en moyenne au cours de la période 1995-2002. Les administrations publiques, quant à elles, créent la plus petite valeur ajoutée, dont elles utilisent la majeure partie pour payer des salaires (88 p.c. en 2006 contre 86,1 p.c. en 1995). S'agissant des particuliers – tant les travailleurs indépendants que les propriétaires de logements –, seuls 10,6 p.c. de leur valeur ajoutée y ont été consacrés en 2006.

Il existe plusieurs définitions de la part salariale. Si elles produisent des résultats nettement différents en termes de niveau, elles affichent néanmoins des évolutions globalement similaires. Ainsi, elles font toutes apparaître une relative stabilité durant la seconde moitié des années 1990, suivie d'une légère hausse, et ensuite d'un recul quelque peu plus marqué de 2003 à 2005. La part salariale n'a guère varié ces deux dernières années. Le recul observé de 2003 à 2005 reflète en partie l'évolution de la conjoncture. En réaction au ralentissement de l'activité économique

survenu en 2001 et 2002, les sociétés ont cherché à réduire leurs coûts salariaux en procédant à des restructurations et en imposant une modération salariale. De plus, comme dans la plupart des autres pays membres de la zone euro, le recul récent peut également être considéré comme un prolongement du mouvement baissier qui se dessine depuis le début des années 1980. Dans la littérature, cette tendance à la baisse de la part salariale est souvent mise en relation avec des développements structurels, tels que la mondialisation, qui a élargi l'offre mondiale de main-d'œuvre, les progrès technologiques, qui ont renforcé l'intensité capitaliste du processus de production, et l'importance croissante des branches de services, qui se caractérisent par une part salariale moins élevée.

Néanmoins, les salaires ne sont pas la seule catégorie de revenus des particuliers à s'être amoindrie par rapport au PIB. Depuis 1995, le revenu disponible brut des particuliers a, presque continuellement, présenté une croissance moins élevée que le PIB. Ce mouvement tient en grande partie au recul tendanciel du revenu net d'intérêts en pourcentage du PIB, qui reflète pour sa part la baisse des taux d'intérêt. Le repli du revenu disponible des particuliers exprimé en pourcentage du PIB ne signifie toutefois pas pour autant que celui-ci a diminué en termes absolus. Il a en effet progressé de 3 p.c. en moyenne par an entre 1995 et 2007. En termes réels, c'est-à-dire en tenant compte de l'évolution de l'inflation mesurée au moyen du déflateur des dépenses de consommation finale des particuliers, le revenu disponible a crû en moyenne de 1,1 p.c. par an. Ce rythme moyen positif masque toutefois le fait que le revenu disponible s'est également contracté en termes absolus, au cours de certaines années ou pour certaines catégories de la population.

Tout comme le revenu disponible brut en pourcentage du PIB, les dépenses de consommation finale des particuliers, également rapportées au PIB, tendent, elles aussi, à se réduire, quoique d'une manière beaucoup moins prononcée. Le recul du revenu disponible brut des particuliers en pourcentage du PIB s'est dès lors également accompagné d'une diminution du taux d'épargne. Celui-ci s'est contracté de 20 p.c. du revenu disponible en 1995 à 12,2 p.c., soit son niveau le plus bas, en 2005, avant de se redresser légèrement. Le solde de financement des particuliers n'a toutefois pas affiché une pareille reprise. En effet, en plus de consommer, les particuliers investissent également, essentiellement sous la forme de construction et de rénovation de logements. Depuis 2004, sous l'effet

conjugué de la faiblesse des taux d'intérêt hypothécaires et de la flambée des prix de l'immobilier, ils ont fortement accru leurs dépenses d'investissement. Celles-ci ont donné lieu à un nouveau recul de leur solde de financement, qui s'est établi à moins de 1 p.c. du PIB au cours des trois dernières années.

Le principal corollaire de la récente baisse de la part salariale réside dans la hausse sensible de l'excédent brut d'exploitation des sociétés, qui constitue la plus importante source de revenus de ces dernières. Cette hausse n'est toutefois pas allée de pair avec une augmentation proportionnelle de leur solde de financement. En effet, les sociétés ont payé davantage d'impôts sur le revenu et sur le patrimoine, leurs dépenses d'investissement s'étant par ailleurs accrues plus rapidement que le PIB. Elles ont également versé plus de dividendes nets aux autres secteurs en pourcentage du PIB qu'en moyenne au cours de la période 1995-2000, même si elles en avaient versés plus encore de 2001 à 2003. Dans l'ensemble, la forte progression du bénéfice des sociétés a donc également profité aux particuliers. Ceci étant, le solde de financement des sociétés a constamment augmenté, atteignant en moyenne 2,4 p.c. du PIB au cours des trois dernières années. Bien que partiellement attribuable à un mouvement de rattrapage consécutif au recul observé de 1998 à 2001, l'amélioration enregistrée récemment n'en reste pas moins significative. En conséquence, les sociétés ont progressivement pu recourir davantage à des ressources internes pour financer leurs investissements et poursuivre ainsi l'assainissement de leurs bilans.

Les mouvements tendanciel des flux de revenus décrits dans le présent article ne sont pas propres à la Belgique puisqu'ils se sont également manifestés dans la plupart des autres pays membres de la zone euro. Ils ont en partie résulté de développements structurels tels que la mondialisation de l'économie, les progrès technologiques et le vieillissement de la population. Si de tels développements ne peuvent être évités, les responsables politiques peuvent veiller à un accompagnement optimal de ceux-ci, en particulier en définissant un cadre macroéconomique robuste et stable, soutenu par des marchés des produits et du travail efficaces. Enfin, il convient de noter qu'il n'existe aucune certitude quant au fait que les évolutions récentes se poursuivent à un rythme identique dans le futur, comme l'ont déjà montré les mouvements à long terme observés dans le passé.

Transferts et mécanismes de solidarité interrégionaux via le budget des administrations publiques

D. Dury
B. Eugène
G. Langenus
K. Van Cauter
L. Van Meensel

Introduction

Le contexte socioéconomique prévalant dans chacune des trois régions belges présente des différences considérables. Ces dernières constituent le fondement des transferts interrégionaux réalisés par le biais du budget des administrations publiques. Plusieurs études⁽¹⁾ ont déjà tenté dans le passé d'évaluer l'ampleur des flux financiers entre régions et auraient ainsi mis au jour l'existence de transferts nets continus de la Région flamande vers la Région wallonne depuis la fin des années 1960 et, depuis les années 1990, également vers la Région de Bruxelles-Capitale⁽²⁾.

Le présent article est consacré à l'examen des transferts et des mécanismes de solidarité interrégionaux via le budget des administrations publiques. Il ne s'appuie pas sur les résultats d'études antérieures mais expose les résultats d'une analyse menée par la Banque nationale de Belgique. Celle-ci porte exclusivement sur les transferts, contrairement à plusieurs autres études qui se penchent sur la répartition régionale de l'ensemble des recettes et des dépenses publiques. Ainsi, l'analyse exclut les transactions des administrations publiques qui ne peuvent être considérées comme des transferts dans la mesure où elles correspondent à des versements assortis d'une contrepartie directe.

L'article se structure comme suit. Le premier chapitre précise le concept de transferts interrégionaux adopté dans l'étude. Le deuxième chapitre présente le contexte socioéconomique propre à chacune des trois régions. Le troisième chapitre évalue l'ampleur et les déterminants des transferts interrégionaux en Belgique. Ensuite, le quatrième chapitre présente les résultats de projections sur l'évolution de ces transferts, en tenant compte, d'une part, de l'incidence des évolutions démographiques attendues et, d'autre part, de plusieurs scénarios quant à l'évolution de l'emploi. Le cinquième chapitre place les transferts interrégionaux enregistrés en Belgique dans une perspective internationale, leur importance relative étant mesurée à l'aune de celle des transferts interrégionaux observés dans d'autres pays de l'UE. Enfin, les principaux résultats de l'étude sont synthétisés.

(1) Cf. notamment Van Rompuy et Bilsen (1988) ainsi que De Boeck et Van Gompel (1998).

(2) Commanditée par le gouvernement flamand, la dernière étude en date sur le sujet a été réalisée par l'Abafim, l'administration flamande des finances et du budget, et a été publiée en octobre 2004. Elle a conclu à des transferts financiers nets de l'ordre de 6,6 milliards d'euros de la Région flamande vers la Région wallonne (5,4 milliards) et la Région de Bruxelles-Capitale (1,2 milliard) en 2003. La méthodologie utilisée par l'étude a été examinée *a posteriori* par une commission d'experts, qui a formulé une série de recommandations.

1. Le concept de transferts interrégionaux

La quasi-totalité des recettes publiques et une grande partie des dépenses publiques sont constituées de transferts, c'est-à-dire de versements sans contrepartie directe. Côté recettes, il s'agit des impôts et des cotisations sociales. Certes, les administrations publiques utilisent ces recettes pour financer, entre autres, les équipements collectifs et les prestations sociales, mais il est alors question d'une contrepartie indirecte. Côté dépenses, il s'agit des prestations sociales – dont les pensions, les allocations familiales, les allocations d'invalidité et de chômage ainsi que les dépenses publiques de soins de santé – et des autres transferts de revenus et de capital, comme les subventions accordées aux entreprises, aux ménages ou aux ASBL. D'autres transactions, telles que les dividendes et produits de ventes perçus par les administrations publiques et les traitements, achats de biens et services, dépenses d'investissement et charges d'intérêts, ont une contrepartie directe et sont par conséquent exclues du champ de l'étude.

C'est essentiellement au moyen de ces transferts que les administrations publiques exercent leur fonction redistributive et que s'organise la solidarité au sein de la société. Le prélèvement fiscal prend en effet en compte la capacité économique de chaque contribuable et, en particulier, le niveau de ses revenus, l'étendue de son patrimoine et sa situation familiale. En outre, les allocations sociales offrent une protection partielle contre la perte de revenus induite par un certain nombre de risques sociaux susceptibles d'entraver la participation au monde du travail, comme le vieillissement, l'invalidité ou le chômage.

Les transferts en provenance ou à destination des administrations publiques peuvent être ventilés par région⁽¹⁾. Les transferts entre les administrations publiques et les ménages se basent sur le lieu de résidence de ces derniers, tandis que ceux qui s'effectuent entre les administrations publiques et les sociétés reposent sur le lieu d'activité ou de la création de valeur des sociétés.

Il est possible de comparer d'une région à l'autre l'importance relative des transferts publics ainsi ventilés. Une région est considérée comme contributrice de transferts interrégionaux en termes de recettes publiques lorsque, exprimés par habitant, les transferts effectués par les résidents de cette région en faveur du pouvoir fédéral ou de la sécurité sociale – par exemple sous la forme de l'impôt des personnes physiques, des cotisations sociales ou de l'impôt des sociétés – sont plus élevés que la moyenne nationale par habitant. À l'inverse, une région est considérée comme bénéficiaire de transferts interrégionaux

lorsque sa contribution est proportionnellement inférieure à ce dont on pourrait s'attendre compte tenu de son poids démographique. Un tel raisonnement s'applique aussi aux transferts versés par les administrations publiques aux ménages, tels que les prestations sociales. L'évaluation des transferts interrégionaux sur la base à la fois des recettes et des dépenses publiques permet de déterminer la position nette de chaque région en termes de transferts. Le total des transferts interrégionaux est, par définition, nul.

Dans la mesure où les calculs ont été effectués dans le contexte institutionnel belge qui prévaut actuellement, les résultats présentés en ce qui concerne les transferts interrégionaux ne sont valables que dans celui-ci. Toute modification éventuelle du contexte institutionnel belge, qui induirait un changement dans les sous-secteurs ou entités des administrations publiques percevant certains impôts et cotisations sociales ou octroyant certaines allocations sociales, pourrait en effet conduire à des résultats différents, voire très différents.

Enfin, il a été nécessaire de recourir à des clés de répartition – parfois relativement rudimentaires – afin de ventiler les transferts publics entre les différentes régions. Aussi les transferts interrégionaux qui sont déduits de ces informations ne donnent-ils qu'une idée approximative des flux financiers réels qui interviennent entre les régions.

(1) Seuls les transferts des administrations publiques qui sont le fait du pouvoir fédéral et de la sécurité sociale sont examinés. Les impôts régionaux et locaux sont exclus du champ de l'analyse, étant donné qu'ils n'impliquent en principe aucun transfert interrégional. Les allocations sociales et les autres transferts, tels que les subventions octroyées aux entreprises, aux ménages ou aux ASBL, qui sont effectués par les communautés et les régions ou par les pouvoirs locaux ne sont eux non plus pris en considération.

Encadré – Calcul des transferts interrégionaux: le critère du domicile face au critère du lieu de travail

Le présent article ventile les transferts entre les administrations publiques et les ménages sur la base du domicile de ces derniers, conformément à la logique économique utilisée pour établir les comptes régionaux des ménages.

Une approche alternative est parfois mise en avant. Elle consiste à calculer les transferts interrégionaux sur la base du lieu de travail des personnes physiques et, en principe, des assurés sociaux⁽¹⁾. L'argument principal utilisé pour justifier une telle approche est qu'elle permet de tenir compte de l'incidence des navetteurs. En conséquence de ceci, on avance souvent que la position de la Région de Bruxelles-Capitale en matière de transferts interrégionaux serait nettement plus favorable si le critère du lieu de travail était préféré à celui du domicile.

Diverses interprétations coexistent quant à la mesure dans laquelle, dans le cadre de cette approche alternative, il convient d'appliquer le critère du lieu de travail aux différents transferts intervenant entre les administrations publiques et les ménages. Ainsi, une distinction peut être opérée entre, d'une part, les interprétations qui veulent que l'ensemble de ces transferts soient répartis en fonction du lieu de travail et, d'autre part, les interprétations selon lesquelles ce ne doit être le cas que pour des transferts bien précis. Ces deux méthodes posent néanmoins des problèmes d'ordre conceptuel et pratique.

Selon l'interprétation au sens large, le critère du lieu de travail serait utilisé afin de procéder à la répartition de tous les transferts intervenant entre les administrations publiques et les ménages. Dès lors, la répartition sur la base de ce critère porterait non seulement sur l'impôt des personnes physiques et sur les cotisations sociales, mais par exemple aussi sur les prestations sociales, qui sont notamment financées par les cotisations sociales. Sur le plan conceptuel, la méthode à suivre pour répartir les pensions, les allocations familiales, les allocations de chômage, etc. entre les différentes régions n'est pas claire. Aussi cette approche ne pourrait-elle s'appliquer que si un certain nombre d'hypothèses – par définition discutables – étaient retenues. Cependant, même dans cette éventualité, les données statistiques disponibles ne permettraient pas de répartir les prestations sociales selon le critère du lieu de travail. De surcroît, cette démarche ne cadrerait pas avec le contexte institutionnel qui prévaut actuellement en Belgique, ce qui va à l'encontre de la logique suivie dans le présent article.

Selon l'interprétation au sens strict, l'application du critère du lieu de travail se limite généralement à la ventilation des cotisations sociales⁽²⁾. Il n'est toutefois pas possible de procéder à cette approche de manière cohérente. Une telle approche n'établit en effet pas de relation entre la répartition régionale des cotisations sociales, d'une part, et des allocations sociales qui y sont liées, d'autre part. Cela signifie par exemple que ces études se fondent sur l'hypothèse selon laquelle les habitants de la Région wallonne ou de la Région flamande qui travaillent dans la Région de Bruxelles-Capitale y paient leurs cotisations sociales mais que leurs pensions leur sont versées par la Région wallonne ou par la Région flamande, ce qui biaise fortement les transferts. Cette approche impliquerait également que si, par exemple, un plus grand nombre d'habitants de la Région wallonne allaient travailler dans la Région flamande et que si les cotisations sociales étaient attribuées à cette dernière Région – conformément au critère du lieu de travail –, on observerait, toutes autres choses restant égales, une hausse des transferts interrégionaux de la Région flamande vers la Région wallonne, soit une conclusion qu'il est difficile de soutenir. Cet exemple démontre que l'interprétation des résultats obtenus dans le cadre d'une telle approche pose problème.

Pour toutes ces raisons, le critère du lieu de travail n'est dès lors pas utilisé dans le cadre du présent article.

(1) Ainsi, le rapport de la « Commissie voor de studie van de methodologie gebruikt bij de analyse van interregionale transfers » (2006) – commission qui a examiné la méthodologie adoptée dans l'étude réalisée par Abafim en 2004 – préconise de considérer, outre le critère du domicile, celui du lieu de travail.

(2) Elle se limite parfois aux seules cotisations sociales patronales, et ce en vertu du raisonnement selon lequel il s'agit de transferts qui sont payés par les entreprises. Cette approche va à l'encontre du point de vue des comptes nationaux, où l'ensemble du coût salarial constitue une rémunération des prestations des travailleurs (et où les ménages paient la totalité des cotisations sociales).

2. Le contexte socioéconomique des trois régions belges

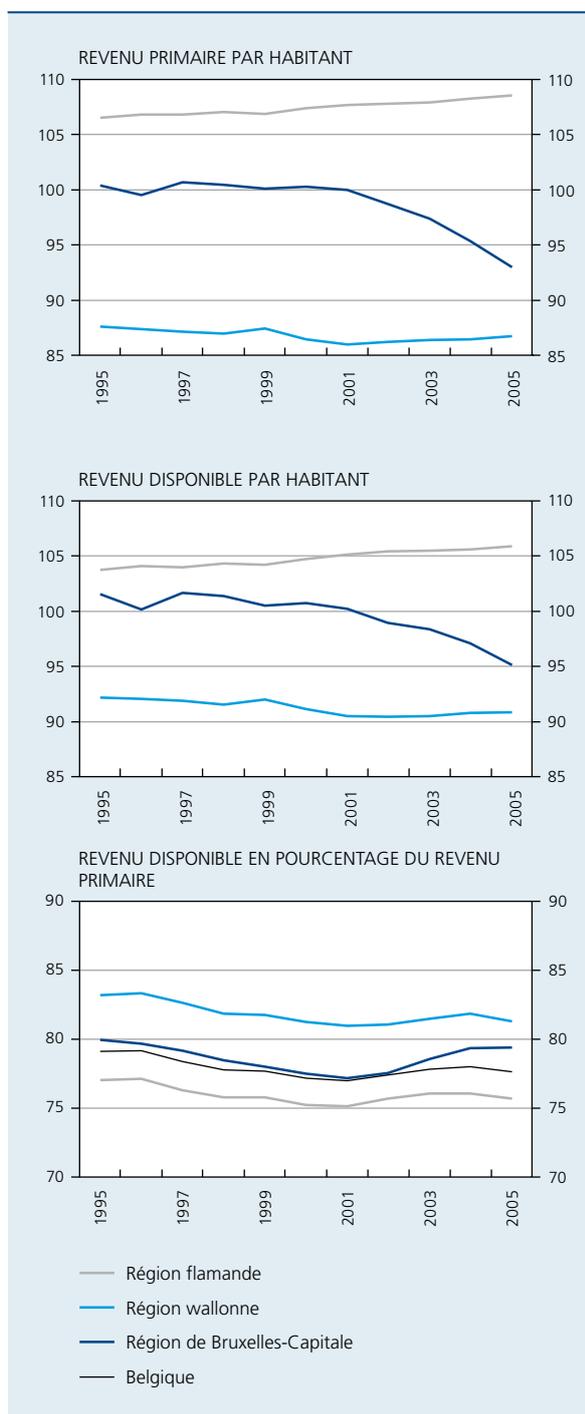
Les trois régions belges présentent d'importantes disparités socioéconomiques. Ainsi, le revenu primaire des ménages par habitant est sensiblement plus élevé en Région flamande que dans les deux autres régions et, par conséquent, que dans l'ensemble du Royaume. En 2005 plus précisément, c'est-à-dire l'année sur laquelle portent les calculs de la présente étude puisqu'il s'agit de l'année la plus récente pour laquelle toutes les informations nécessaires étaient disponibles, le revenu primaire des ménages par habitant y dépassait de 8,5 p.c. la moyenne nationale. En revanche, en Région wallonne, le revenu primaire des ménages par habitant se situait 13,3 p.c. en dessous de la moyenne nationale et, dans la Région de Bruxelles-Capitale, cet écart négatif se chiffrait à 7 p.c. Dans cette dernière région, la valeur ajoutée brute par habitant est cependant environ deux fois plus élevée que la moyenne nationale. La divergence, dans la Région de Bruxelles-Capitale, entre, d'une part, la valeur ajoutée brute par habitant et, d'autre part, le revenu primaire par habitant reflète notamment l'influence des navetteurs.

Les écarts de revenu primaire des ménages par habitant observés entre les régions sont pour l'essentiel liés à des différences de performances sur le marché du travail. En effet, le taux d'emploi en Région flamande dépasse de quelque 9 points de pourcentage celui de la Région wallonne et de plus de 11 points celui de la Région de Bruxelles-Capitale. La Région flamande présente en effet un taux d'activité considérablement supérieur et un taux de chômage nettement inférieur à ceux des deux autres régions.

Dans la mesure où c'est en Région flamande qu'est recensé le revenu primaire des ménages par habitant le plus élevé, les impôts et les cotisations sociales qui y sont versés par les ménages aux administrations publiques sont relativement – c'est-à-dire en moyenne par habitant – plus importants que dans les deux autres régions. Étant donné qu'en Région flamande, le revenu primaire des ménages par habitant est supérieur et le taux de chômage inférieur, cette région devrait *a priori* être contributrice nette de transferts interrégionaux. Le contexte socioéconomique spécifique à la Région wallonne permet, à l'inverse, d'inférer que celle-ci est bénéficiaire nette de ces transferts. Il en va de même pour la Région de Bruxelles-Capitale, à tout le moins en ce qui concerne les transferts entre les administrations publiques et les ménages. L'incidence de la répartition des revenus secondaires – par le biais, d'une part, des impôts et des cotisations sociales et, d'autre part, des prestations sociales – sur le revenu des

GRAPHIQUE 1 REVENU PRIMAIRE ET REVENU DISPONIBLE DES MÉNAGES

(Belgique = 100, sauf mention contraire)



Sources: ICN, BNB.

TABLEAU 1 CONTEXTE SOCIOÉCONOMIQUE DES TROIS RÉGIONS BELGES

(2005; Belgique = 100, sauf mention contraire)

	Région flamande	Région wallonne	Région de Bruxelles-Capitale
Valeur ajoutée brute par habitant	99,1	72,2	198,4
Revenu primaire des ménages par habitant	108,5	86,7	93,0
Revenu disponible des ménages par habitant	105,9	90,9	95,1
Taux d'emploi ⁽¹⁾	66,1	57,0	54,8
Taux de chômage ⁽²⁾	4,4	10,5	17,2

Influence notamment des navetteurs

Incidence de la répartition des revenus secondaires (via les transferts publics)

Sources: CE; ICN; SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (DGSIE); BNB.

(1) En pourcentage de la population en âge de travailler (personnes âgées de 15 à 64 ans), en 2007.

(2) En pourcentage de la population active en âge de travailler, en 2007.

ménages est dès lors relativement plus favorable dans ces deux dernières régions qu'en Région flamande. En effet, si le revenu disponible des ménages par habitant dans cette dernière région dépassait encore de 5,9 p.c. la moyenne nationale en 2005, cet écart est inférieur à celui du revenu primaire des ménages par habitant. On observe la situation inverse pour la Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale, puisque les écarts négatifs entre le revenu disponible des ménages par habitant et la moyenne nationale y sont limités respectivement à 9,1 et 4,9 p.c.

3. Ampleur et déterminants des transferts interrégionaux en Belgique

L'évaluation des transferts interrégionaux par le truchement du budget des administrations publiques en Belgique repose en grande partie sur les données des comptes régionaux des ménages, publiés depuis 2003 par l'Institut des comptes nationaux. Les statistiques les plus récentes, qui sont utilisées pour les calculs présentés ci-après, portent sur l'année 2005. Afin de pouvoir mesurer l'ensemble des transferts interrégionaux, ces données ont été complétées par d'autres informations et par les résultats de calculs propres, notamment pour ce qui est de l'impôt des sociétés, des impôts indirects et des dépenses publiques de soins de santé.

3.1 Transferts via les recettes publiques

Les principales recettes fiscales et parafiscales du pouvoir fédéral et de la sécurité sociale proviennent de l'impôt des personnes physiques, du précompte mobilier, des cotisations sociales, de l'impôt des sociétés, de la TVA et des accises. Les aspects liés à la répartition de ces recettes entre les régions sont traités dans cette section. Les impôts perçus par le pouvoir fédéral pour le compte des régions et des pouvoirs locaux ou les impôts que ces entités perçoivent elles-mêmes sortent du champ de l'analyse, étant donné que ces prélèvements n'impliquent aucun transfert interrégional. C'est aussi pourquoi les recettes provenant de l'impôt des personnes physiques et de la TVA sont corrigées de la partie qui est transférée à ces entités conformément à la loi spéciale du 16 janvier 1989 relative au financement des communautés et des régions.

PRÉLÈVEMENTS DIRECTS SUR LES REVENUS

La ventilation régionale des prélèvements opérés sur les revenus des ménages, tels que l'impôt des personnes physiques, le précompte mobilier et les cotisations sociales, repose sur le mode de répartition des revenus secondaires des ménages adopté dans les comptes régionaux. Dès lors, elle s'opère sur la base du lieu de résidence des ménages, à l'instar de ce qui se fait pour les autres transferts entre ceux-ci et les administrations publiques. En revanche, la répartition régionale de l'impôt des sociétés

TABLEAU 2 TRANSFERTS INTERRÉGIONAUX PAR LE BIAIS DES RECETTES PUBLIQUES ⁽¹⁾
(2005, millions d'euros)

	Région flamande	Région wallonne	Région de Bruxelles-Capitale
Recettes publiques	5.052	-5.136	83
Impôts directs			
Impôt des personnes physiques ⁽²⁾ et précompte mobilier	1.978	-1.524	-455
Cotisations sociales effectives	2.147	-1.737	-409
Impôt des sociétés	175	-1.241	1.066
Impôts indirects			
TVA	504	-381	-123
Accises	26	31	-56
Loi spéciale de financement et autres dotations fédérales			
Ressources provenant de la TVA et de l'impôt des personnes physiques	111	-193	82
Autres dotations fédérales ⁽³⁾	112	-90	-22

Sources: ICN; SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (DGSIE); SPF Finances; BNB.

(1) Un chiffre positif indique un transfert en provenance de la région concernée, tandis qu'un chiffre négatif indique un transfert en faveur de cette région.

(2) En ne tenant pas compte des centimes additionnels locaux moyens sur l'impôt des personnes physiques par région.

(3) Les autres dotations fédérales portent sur la dotation à la Communauté germanophone, sur les droits de tirage des régions relatifs à la remise au travail des chômeurs et sur la dotation pour investissements dans la Région de Bruxelles-Capitale (Beliris). La dotation pour les étudiants étrangers est exclue du calcul étant donné qu'elle ne bénéficie pas aux habitants des régions.

s'effectue, dans cette étude, sur la base de la valeur ajoutée des sociétés par région.

En 1995, les recettes de l'impôt des personnes physiques et du précompte mobilier par habitant versées en Région flamande excédaient déjà largement la moyenne nationale. Cet écart positif s'est encore accru au cours de la décennie suivante en raison de l'évolution relativement plus favorable des revenus dans cette région. Le constat inverse s'observe par contre en Région wallonne: l'impôt des personnes physiques et le précompte mobilier par habitant s'y situaient bien en deçà de la moyenne nationale en 1995 et cet écart négatif s'est encore creusé les années suivantes. Depuis 2002, un revirement s'est néanmoins opéré, réduisant quelque peu l'écart. Cependant, l'évolution la plus marquante a été enregistrée dans la Région de Bruxelles-Capitale. Alors que la moyenne par habitant y était encore proche de celle du pays en 1995, elle y est devenue nettement inférieure par la suite.

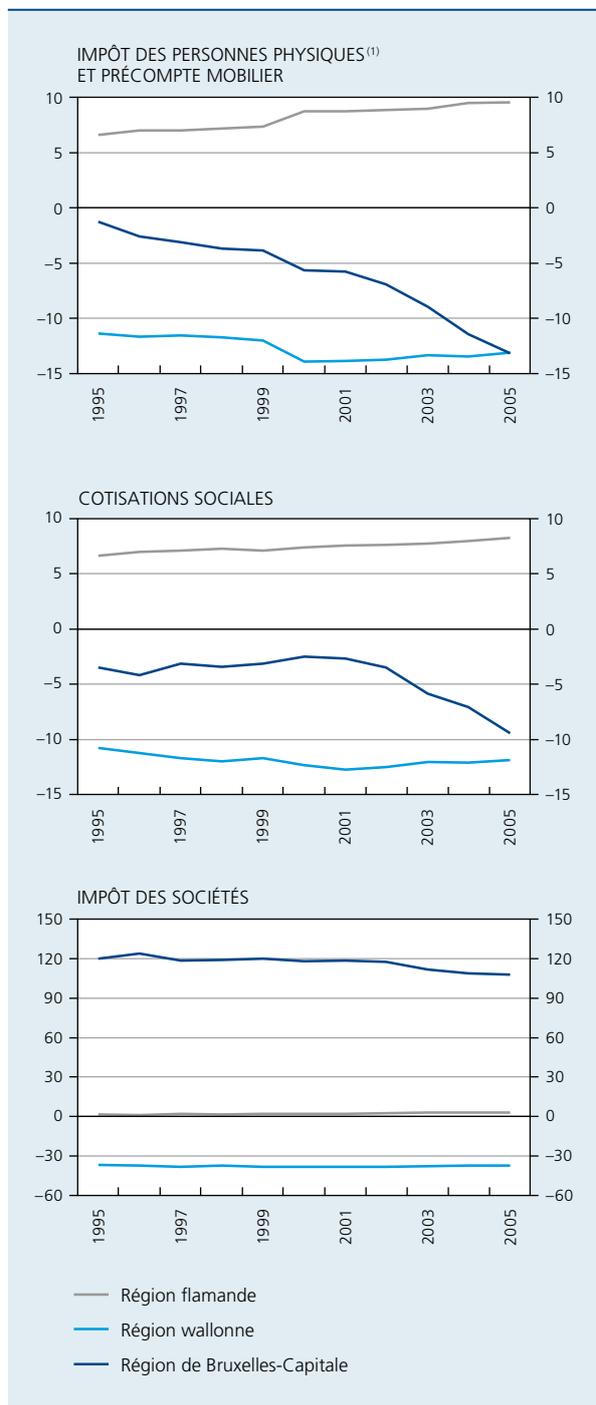
Les cotisations sociales versées par habitant présentent une évolution similaire, quoique moins prononcée. Cette nuance s'explique entre autres par le fait que le prélèvement des cotisations sociales correspond en principe à un pourcentage fixe du salaire brut, alors que l'impôt des personnes physiques revêt un caractère progressif.

Dans la mesure où les revenus sont relativement plus élevés en Région flamande, la contribution totale de cette région au titre de l'impôt des personnes physiques, du précompte mobilier et des cotisations sociales a dépassé, en 2005, d'environ 4,1 milliards d'euros ce à quoi on pouvait s'attendre en fonction de sa part dans la population. En ce qui concerne ces recettes, cette région peut dès lors être considérée comme contributrice de transferts interrégionaux. En revanche, la Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale ont apporté des contributions inférieures aux attentes de respectivement quelque 3,3 milliards d'euros et 900 millions d'euros et sont dès lors, sur ce plan, bénéficiaires de transferts interrégionaux.

Il en va tout autrement de l'impôt des sociétés. La contribution la plus importante est apportée par la Région de Bruxelles-Capitale, dont la situation géographique centrale et la fonction de capitale attirent de nombreuses entreprises déployant un large éventail d'activités économiques. Exprimées par habitant, les recettes provenant de l'impôt des sociétés perçues dans cette région sont deux fois plus élevées que la moyenne nationale. Aussi, pour ce qui est de l'impôt des sociétés, la contribution de la Région de Bruxelles-Capitale aux transferts interrégionaux a atteint 1,1 milliard d'euros en 2005. La Région flamande contribue également aux transferts interrégionaux par le biais de l'impôt des sociétés,

**GRAPHIQUE 2 TRANSFERTS INTERRÉGIONAUX PAR LE BIAIS
 DES IMPÔTS DIRECTS SUR LES REVENUS**

(écarts en pourcentage entre le montant moyen des
 prélèvements par habitant et la moyenne nationale)



Sources : ICN ; SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (DGSIE) ; BNB.

(1) En ne tenant pas compte des centimes additionnels locaux moyens sur l'impôt des personnes physiques par région.

mais dans une bien moindre mesure que la Région de Bruxelles-Capitale. La Région wallonne, pour sa part, bénéficie largement de ces transferts.

TVA ET ACCISES

Les comptes régionaux ne fournissent pas de données sur la répartition régionale de la TVA et des accises. Dans la présente étude, il a dès lors été décidé de recourir à d'autres sources d'informations, telles que les enquêtes sur le budget des ménages, afin de pouvoir procéder à une telle ventilation⁽¹⁾. En appliquant les taux de TVA et d'accises en vigueur aux diverses catégories de dépenses identifiées par ces enquêtes, on obtient une indication des impôts indirects dont se sont acquittés les résidents d'une région donnée, et ce quel que soit l'endroit où ils ont effectué leurs dépenses. La TVA ainsi répartie se limite à celle qui s'applique aux dépenses de consommation des ménages. Ces derniers paient en outre la TVA sur les nouvelles constructions et les rénovations de leur logement. La TVA due sur les nouvelles constructions a été répartie en fonction de la surface habitable nouvellement bâtie dans chaque région, et celle prélevée sur les rénovations en fonction du nombre de demandes de permis de rénovation introduites dans chaque région. La TVA non déductible versée par les entreprises publiques et par les sociétés n'a pu être ventilée faute de clé de répartition fiable⁽²⁾.

Suivant la méthode de calcul décrite ci-dessus, la Région flamande a, en ce qui concerne les recettes de TVA, contribué à hauteur de 504 millions d'euros aux transferts interrégionaux en 2005. La Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale ont, pour leur part, reçu respectivement 381 et 123 millions d'euros au titre des transferts interrégionaux.

Ces transferts découlent peu de différences entre les régions au niveau des taux de TVA moyens appliqués aux dépenses des ménages. Ces taux sont en effet globalement équivalents en Région flamande et en Région wallonne alors que celui appliqué dans la Région de Bruxelles-Capitale est légèrement inférieur en raison de la plus grande proportion de dépenses de logement qui y sont consenties et qui sont soumises à un taux de TVA moindre. Ce sont avant tout les écarts de revenus entre les régions qui expliquent ces transferts, étant donné qu'ils se traduisent par des dépenses de consommation et d'investissement différentes selon les régions.

(1) Menées par la Direction générale Statistique et Information économique du SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie, les enquêtes sur le budget des ménages visent à déterminer les dépenses et les revenus annuels moyens des ménages.

(2) Au total, environ 70 p.c. de l'ensemble des recettes de TVA sont ventilées par région, tandis qu'aucune clé de répartition fiable pour les quelque 30 p.c. restants n'est disponible.

La répartition régionale des accises a également été effectuée à partir des informations issues des enquêtes sur le budget des ménages. Celle-ci se limite dès lors aux accises dues sur les produits pour lesquels des données détaillées sont disponibles dans ces enquêtes, à savoir les accises sur le tabac et celles sur les huiles minérales versées par les ménages⁽¹⁾.

Les transferts interrégionaux par le biais de recettes d'accises sont nettement plus restreints que ceux par le biais de recettes de TVA. La Région flamande et la Région wallonne ont ainsi contribué à hauteur de respectivement 26 et 31 millions d'euros aux transferts interrégionaux en 2005. La Région de Bruxelles-Capitale a par contre bénéficié de 56 millions d'euros, ce qui s'explique essentiellement par les dépenses moins élevées en huiles minérales consenties dans cette région.

INCIDENCE DE LA LOI SPÉCIALE DE FINANCEMENT

Conformément aux dispositions de la loi spéciale du 16 janvier 1989 relative au financement des communautés et des régions, une part considérable des recettes provenant de l'impôt des personnes physiques et de la TVA est transférée par le pouvoir fédéral aux communautés et régions. Attendu que la part de recettes que perçoit chaque région ne correspond pas à celle à laquelle elle pourrait prétendre en fonction de son poids démographique, la loi spéciale de financement influe sur les transferts interrégionaux. Il convient dès lors d'apporter une correction supplémentaire. Par conséquent, seule la part des recettes provenant de l'impôt des personnes physiques et de la TVA qui n'est pas transférée aux communautés et aux régions et revient donc au pouvoir fédéral et à la sécurité sociale est *de facto* examinée.

S'agissant de la méthode de calcul utilisée pour évaluer les effets redistributifs de la loi spéciale de financement, deux remarques d'ordre technique sont à formuler.

Premièrement, dans la présente étude, les ressources transférées aux communautés ont été imputées aux régions sur la base de leur poids démographique et, pour la Région de Bruxelles-Capitale, en tenant compte de la clé de répartition 20/80 prévue par la loi spéciale de financement⁽²⁾.

La deuxième remarque porte sur la réforme de la loi spéciale de financement qui a été introduite par les accords du Lambermont en 2001. Celle-ci a doté les régions d'une autonomie fiscale accrue en régionalisant les recettes provenant de divers impôts ainsi que les compétences y afférentes, telles que les droits d'enregistrement, les droits de donation et les taxes de circulation. En guise de

compensation, un terme dit négatif a été déduit des recettes de l'impôt des personnes physiques. Ce terme négatif a été rétropolé afin de retracer l'évolution des transferts interrégionaux par le biais des ressources induites par la loi spéciale de financement au cours de la période 1995-2005⁽³⁾. On évite ainsi de calculer, avant 2002, la répartition régionale des impôts, toujours fédéraux à l'époque.

Les transferts interrégionaux découlant de la loi spéciale de financement peuvent être divisés entre, d'une part, les transferts interrégionaux à l'exclusion de l'intervention de solidarité et, d'autre part, ceux qui ont été effectués dans le cadre de celle-ci.

L'évolution des transferts interrégionaux à l'exclusion de l'intervention de solidarité découlant de la loi spéciale de financement a toujours été favorable à la Région flamande et défavorable aux deux autres régions. Ceci s'explique par le fait que, pendant la période transitoire de la loi spéciale de financement, entre 1989 et 1999, ainsi que pendant la période qui a succédé aux accords du Lambermont, on a accordé dans chaque région une importance croissante aux recettes provenant de l'impôt des personnes physiques pour répartir ces transferts. À l'heure actuelle, la Région flamande est dès lors bénéficiaire des transferts interrégionaux susvisés, tandis que la Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale sont contributrices.

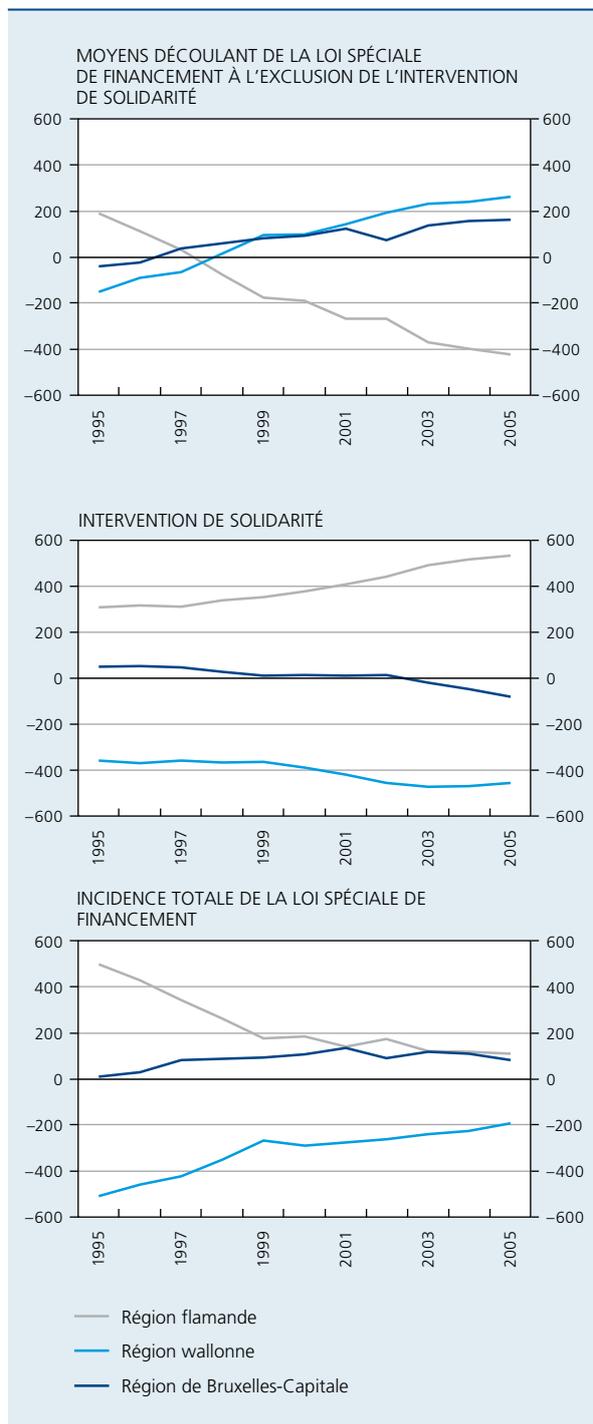
L'incidence de la ventilation régionale des recettes provenant de l'impôt des personnes physiques en tant que clé de répartition des ressources transférées aux communautés et aux régions est cependant tempérée par l'intervention de solidarité prévue par la loi spéciale de financement. Cette intervention est octroyée à une région dès que l'écart entre le niveau des recettes par habitant de l'impôt des personnes physiques dans cette région et de son pendant national devient négatif. Dans le cas de la Région wallonne, tel était déjà le cas lors de l'entrée en vigueur de la loi spéciale de financement. Cette région a donc toujours été bénéficiaire de transferts interrégionaux au titre de l'intervention de solidarité. Dans la Région de Bruxelles-Capitale, les recettes par habitant de l'impôt des personnes physiques ont fortement reculé par rapport à la moyenne nationale : si l'écart était encore largement positif au début des années 1990, il s'est systématiquement réduit, avant de devenir négatif à partir de 1997. Depuis

(1) Ces accises constituent environ 60 p.c. des recettes totales perçues au titre des accises.

(2) Cette clé de répartition repose implicitement sur l'hypothèse selon laquelle 20 p.c. des résidents de la Région de Bruxelles-Capitale relèvent de la Communauté flamande et 80 p.c. de la Communauté française.

(3) Le terme négatif est d'ailleurs calculé sur la base de la répartition régionale des impôts régionalisés dans le contexte des accords du Lambermont entre 1999 et 2001.

GRAPHIQUE 3 INCIDENCE DE LA LOI SPÉCIALE DE FINANCEMENT
 SUR LES TRANSFERTS INTERRÉGIONAUX⁽¹⁾
 (millions d'euros)



Sources : ICN, SPF Finances, BNB.

(1) Un chiffre positif indique un transfert en provenance de la région concernée, tandis qu'un chiffre négatif indique un transfert en faveur de cette région.

cette année-là, la Région de Bruxelles-Capitale recourt donc à l'intervention de solidarité. Toutefois, ce n'est qu'à compter de 2003 que cette intervention a entraîné un transfert en faveur de cette région ; entre 1997 et 2003, la part de la région dans l'intervention de solidarité était en effet inférieure à celle à laquelle elle pouvait prétendre sur la base de sa part dans la population. La Région flamande, quant à elle, n'a jamais bénéficié de cette intervention, si bien qu'elle a toujours contribué à ces transferts interrégionaux.

En prenant en compte l'incidence totale des transferts de ressources induits par la loi de financement, tant la Région flamande que la Région de Bruxelles-Capitale ont contribué aux transferts interrégionaux en 2005, et ce pour des montants de respectivement 111 et 82 millions d'euros⁽¹⁾. Cette même année, la Région wallonne a bénéficié de 193 millions d'euros au titre de transferts interrégionaux. L'impact total des ressources susvisées sur les transferts interrégionaux est nettement orienté à la baisse, en ce sens qu'il est actuellement bien moins prononcé que lors de l'entrée en vigueur de la loi spéciale de financement.

3.2 Transferts via les dépenses publiques

Les transferts interrégionaux via les dépenses publiques s'opèrent essentiellement par le biais des prestations sociales. Cette section examine successivement les aspects liés à la répartition entre les régions des dépenses consenties au titre des pensions, des prépensions, des allocations de chômage, des allocations familiales, des soins de santé, des allocations d'invalidité et des indemnités pour maladies professionnelles, des indemnités pour interruption de carrière et du crédit-temps, du revenu d'intégration et des autres allocations sociales. Enfin, elle précise la répartition régionale des subventions accordées aux entreprises.

PENSIONS

Les trois régions belges présentent une structure démographique très différente. En comparaison des deux autres régions, la Région flamande abrite une population relativement âgée, la population de la Région wallonne étant un peu plus jeune, et celle de la Région de Bruxelles-Capitale nettement plus jeune. En 2005, la proportion de personnes âgées de plus de 65 ans dans la population totale s'élevait à 17,8 p.c. en Région flamande, soit environ 1 point de pourcentage de plus qu'en Région wallonne et près de 3 points de pourcentage de plus

(1) Dans le cas de la Région de Bruxelles-Capitale, l'influence du terme négatif est relativement importante étant donné que les impôts qui ont été régionalisés dans le cadre des accords du Lambermont y sont assez élevés.

TABEAU 3 **TRANSFERTS INTERRÉGIONAUX PAR LE BIAIS DES DÉPENSES PUBLIQUES ⁽¹⁾**
(2005, millions d'euros)

	Région flamande	Région wallonne	Région de Bruxelles-Capitale
Dépenses publiques	790	-920	130
Pensions	-417	95	322
Pensions des salariés et des indépendants	-421	177	244
Pensions du secteur public	4	-82	78
Prépensions	-122	52	70
Allocations de chômage	864	-619	-245
Allocations familiales	121	-74	-47
Dépenses de soins de santé	2	-57	55
Allocations d'invalidité	86	-100	14
Indemnités pour maladies professionnelles	66	-92	26
Indemnités pour interruption de carrière et crédit-temps	-66	39	27
Revenu d'intégration	148	-66	-82
Autres prestations sociales	132	-118	-14
Subventions aux entreprises (titres-services)	-24	20	4

Sources : ICN ; INAMI ; ONEM ; SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (DGSIE) ; BNB.

(1) Un chiffre positif indique un transfert en provenance de la région concernée, tandis qu'un chiffre négatif indique un transfert en faveur de cette région.

que dans la Région de Bruxelles-Capitale. Les disparités démographiques entre les régions constituent le principal facteur expliquant les transferts interrégionaux au titre des allocations de pension.

Les transferts interrégionaux en matière de pensions sont également déterminés par la pension moyenne versée à chaque personne de plus de 65 ans, même si l'influence de ce facteur est beaucoup plus ténue. La pension moyenne ne présente en effet pas de fortes disparités d'une région à l'autre. En Région flamande et dans la Région de Bruxelles-Capitale, ce montant est inférieur à la moyenne nationale, alors qu'il la dépasse légèrement en Région wallonne. Ce dernier constat s'explique principalement par la part relativement importante des pensions du secteur public en Région wallonne, qui sont généralement supérieures à celles des salariés et des indépendants.

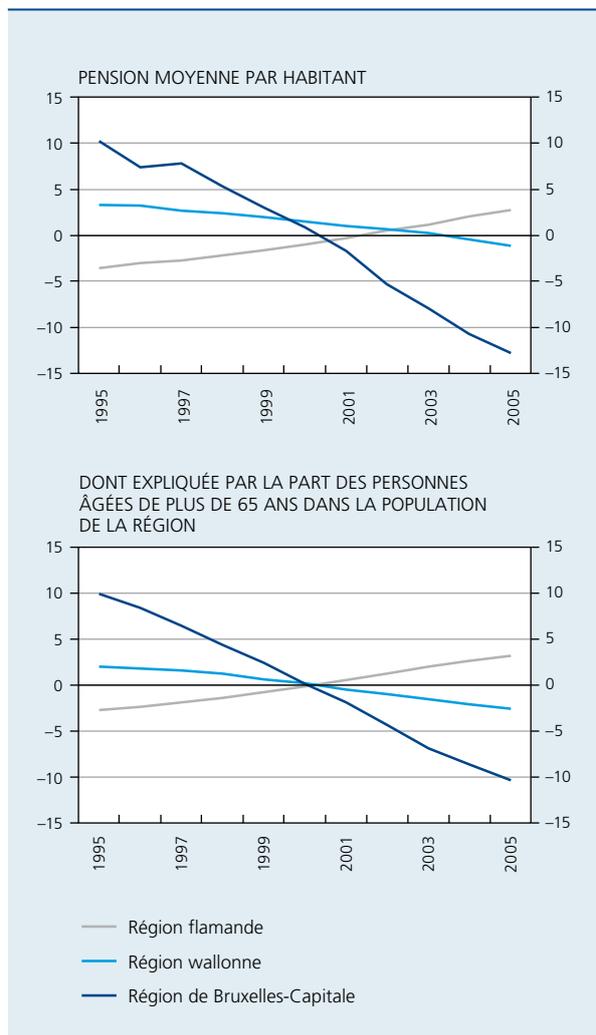
En conséquence, la Région flamande a reçu 417 millions d'euros en 2005 dans le cadre des transferts interrégionaux par le biais des pensions. La Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale ont, quant à elles, apporté des contributions de respectivement 95 et 322 millions d'euros au titre des pensions.

Les disparités démographiques n'ont toutefois pas toujours pesé de la même façon. Ainsi, en 1995, la Région de Bruxelles-Capitale présentait encore une population relativement âgée et la Région flamande, une population nettement plus jeune que celle des autres régions. Comme précisé précédemment, cette situation s'est depuis lors inversée.

Les changements démographiques conditionnent naturellement l'évolution des transferts interrégionaux par le truchement des pensions. La Région de Bruxelles-Capitale a enregistré le revirement le plus flagrant : alors qu'en 1995, la pension moyenne par habitant y était encore nettement supérieure à la moyenne nationale par habitant, elle y est devenue nettement inférieure une décennie plus tard. La Région wallonne affiche elle aussi une évolution baissière, quoique bien moins marquée. En revanche, la Région flamande a enregistré le mouvement inverse. La pension moyenne par habitant y a crû plus rapidement que la moyenne nationale. Tandis que, entre 1995 et 2005, la Région wallonne et, surtout, la Région de Bruxelles-Capitale sont devenues contributrices des transferts interrégionaux de pensions après en avoir été bénéficiaires, la Région flamande en est devenue bénéficiaire.

**GRAPHIQUE 4 TRANSFERTS INTERRÉGIONAUX PAR LE BIAIS
 DES PENSIONS**

(écarts en pourcentage par rapport à la moyenne nationale)



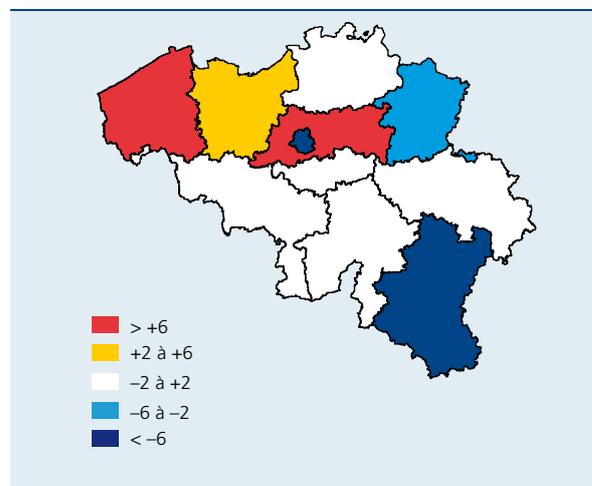
Sources : ICN ; SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (DGSIE) ; BNB.

L'ensemble des pensions peut être réparti entre les pensions du secteur privé – à savoir celles qui sont versées par les régimes de sécurité sociale pour les travailleurs salariés et les indépendants – et les pensions du secteur public. Cette distinction fait apparaître que les transferts interrégionaux à destination de la Région flamande portent essentiellement sur les pensions du secteur privé. La Région wallonne, par contre, est bénéficiaire des transferts interrégionaux au titre des pensions du secteur public. La Région de Bruxelles-Capitale, pour sa part, a contribué aux transferts en 2005, et ce pour les pensions tant du secteur privé que du secteur public.

(1) La Région de Bruxelles-Capitale fait partie intégrante de l'exercice même si elle est, en principe, dépourvue de province.

**GRAPHIQUE 5 TRANSFERTS INTERPROVINCIAUX PAR LE BIAIS
 DES PENSIONS**

(2005, écarts en pourcentage entre l'allocation moyenne par habitant et la moyenne nationale)



Sources : ICN ; SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (DGSIE) ; BNB.

L'ampleur des transferts interprovinciaux via les pensions est aussi relativement élevée. Ainsi, en 2005, la pension moyenne par habitant en province du Luxembourg, dans la région de Bruxelles-Capitale⁽¹⁾ et dans le Limbourg était nettement inférieure à que la moyenne nationale. En Flandre occidentale, en Brabant flamand et en Flandre orientale, elle la dépassait largement. Dans les autres provinces, la pension moyenne par habitant correspondait globalement à la moyenne nationale.

PRÉPENSIONS

En 2005, l'indemnité moyenne de prépension versée par habitant en Région flamande dépassait de 16,8 p.c. la moyenne nationale, tandis qu'en Wallonie et à Bruxelles les indemnités par habitant y étaient respectivement inférieures de 12,7 et 58,1 p.c.

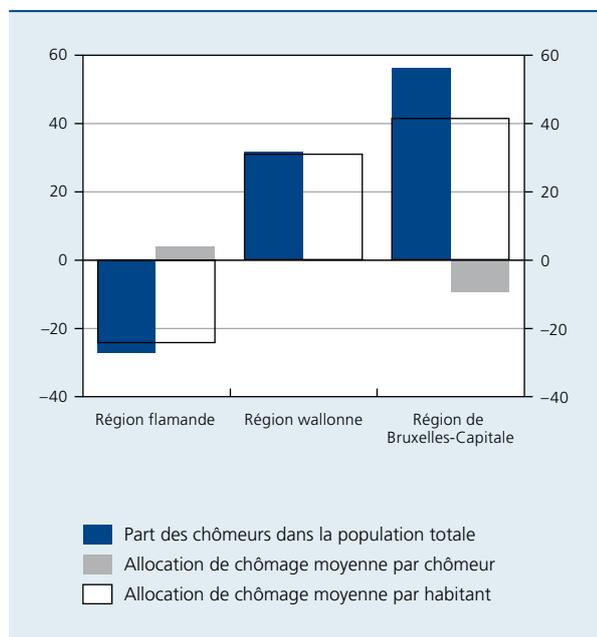
Dès lors, les dépenses publiques en matière de prépensions ont entraîné un transfert de 122 millions d'euros vers la Région flamande cette année-là. La Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale ont, pour leur part, contribué aux transferts interrégionaux à hauteur de respectivement 52 et 70 millions d'euros.

ALLOCATIONS DE CHÔMAGE

Comme on l'a déjà souligné, l'importance relative du chômage varie très fortement d'une région à l'autre. Les différences de taux de chômage constituent l'un des principaux facteurs explicatifs des transferts interrégionaux par

GRAPHIQUE 6 TRANSFERTS INTERRÉGIONAUX PAR LE BIAIS DES ALLOCATIONS DE CHÔMAGE: FACTEURS EXPLICATIFS

(2005, écarts en pourcentage par rapport à la moyenne nationale)



Sources : ICN ; ONEM ; SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (DGSIE) ; BNB.

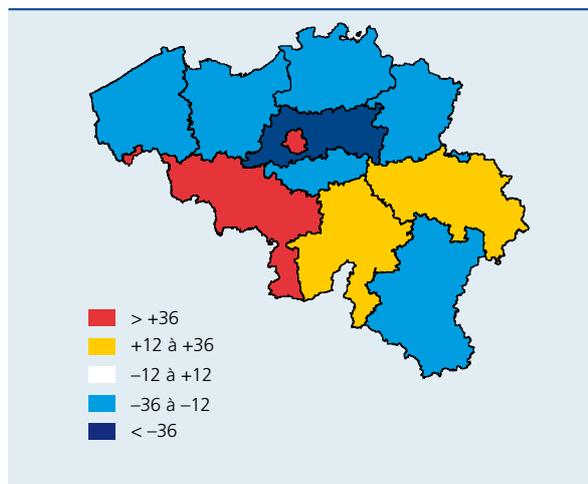
le biais des allocations de chômage. En outre, les durées moyennes de chômage et, dans leur sillage, les montants moyens de l'allocation de chômage par chômeur divergent considérablement entre les régions. Ainsi, en 2005, l'allocation moyenne en Région flamande était nettement plus élevée que l'allocation moyenne en Région wallonne, et encore davantage que celle versée dans la Région de Bruxelles-Capitale. Ce dernier facteur est également à l'origine de transferts interrégionaux par le biais des allocations de chômage.

En 2005, l'allocation de chômage moyenne octroyée par habitant en Région wallonne se situait 31,1 p.c. au-dessus de la moyenne nationale. Cet écart positif atteignait même 41,4 p.c. dans la Région de Bruxelles-Capitale. En Région flamande, par contre, l'allocation de chômage moyenne par habitant était inférieure de 24,4 p.c. à la moyenne nationale.

En comparant la répartition régionale des allocations de chômage accordées en 2005 et la répartition régionale des dépenses publiques qui correspondrait aux parts de la population de chaque région dans l'ensemble du pays, on observe que la Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale ont reçu respectivement 619 et 245 millions d'euros de plus que ce qu'elles auraient perçu sur la base

GRAPHIQUE 7 TRANSFERTS INTERPROVINCIAUX PAR LE BIAIS DES ALLOCATIONS DE CHÔMAGE

(2005, écarts en pourcentage entre l'allocation moyenne par habitant et la moyenne nationale)



Sources : ICN ; ONEM ; SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (DGSIE) ; BNB.

de leurs poids démographiques. Cette année-là, la Région flamande a apporté une contribution de 864 millions d'euros aux transferts interrégionaux par le biais des allocations de chômage.

Les transferts interrégionaux via les allocations de chômage ont augmenté entre 1995 et 2005. Plus précisément, la contribution de la Région flamande s'est accrue, alors que les transferts reçus par les deux autres régions se sont inscrits en hausse.

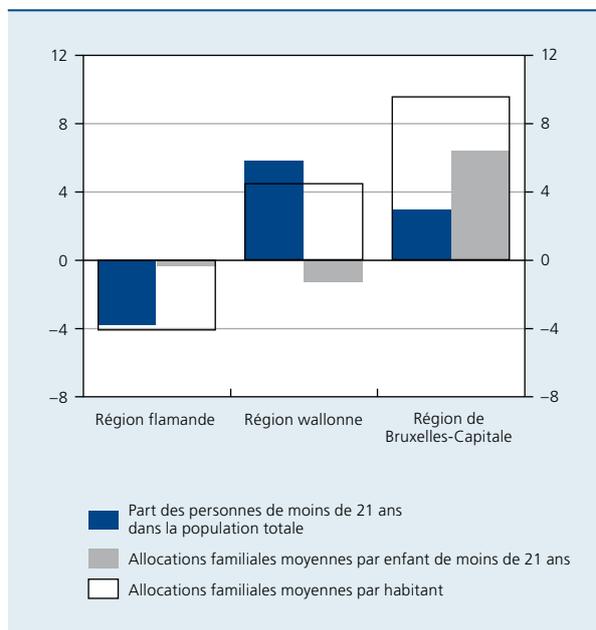
Les transferts d'allocations de chômage sont également très prononcés entre les provinces. À la tête du groupe des bénéficiaires se retrouvent cette fois le Hainaut et Bruxelles-Capitale. Dans les provinces de Liège et de Namur, l'allocation de chômage moyenne par habitant était également supérieure à la moyenne nationale en 2005. À l'instar du Brabant wallon et du Luxembourg, toutes les provinces flamandes ont contribué aux transferts interprovinciaux. La contribution par habitant la plus élevée a été observée dans le Brabant flamand, suivi de la Flandre occidentale, du Luxembourg, de la Flandre orientale, d'Anvers, du Brabant wallon et du Limbourg.

ALLOCATIONS FAMILIALES

Comme on l'a mentionné précédemment, la Région flamande a une population comparativement plus âgée que les deux autres régions. La part représentée par les personnes de moins de 21 ans dans la population totale y est en effet inférieure à la moyenne nationale,

GRAPHIQUE 8 TRANSFERTS INTERRÉGIONAUX PAR LE BIAIS
 DES ALLOCATIONS FAMILIALES :
 FACTEURS EXPLICATIFS

(2005, écarts en pourcentage par rapport à la moyenne nationale)



Sources : ICN ; SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (DGSIE) ; BNB.

contrairement à la situation observée en Région wallonne et dans la Région de Bruxelles-Capitale. De plus, cette dernière compte en moyenne les familles les plus nombreuses. Comme le montant des allocations familiales augmente en fonction du rang qu'occupe l'enfant bénéficiaire au sein de la famille, les allocations familiales moyennes par enfant de moins de 21 ans y sont les plus élevées.

Tant la proportion de personnes de moins de 21 ans que le montant moyen des allocations familiales par enfant de moins de 21 ans expliquent les transferts interrégionaux par le biais des allocations familiales.

En Région flamande, les allocations familiales moyennes par habitant se situaient quelque 4,1 p.c. en deçà de la moyenne nationale en 2005, tandis qu'en Région wallonne et dans la Région de Bruxelles-Capitale, elles la dépassaient de respectivement 4,5 et 9,6 p.c.

En 2005, la Région flamande a par conséquent apporté une contribution de 121 millions d'euros aux transferts interrégionaux par le biais des allocations familiales. La Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale ont bénéficié de respectivement 74 et 47 millions d'euros cette année-là.

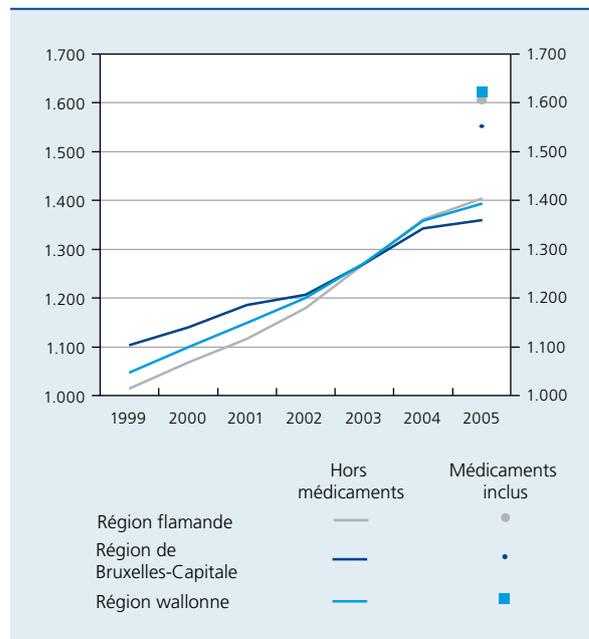
SOINS DE SANTÉ

Les transferts interrégionaux au titre des dépenses publiques de soins de santé sont particulièrement restreints. En effet, la contribution de la Région flamande s'est élevée à 2 millions d'euros en 2005. Bien que plus importante, la contribution de la Région de Bruxelles-Capitale, qui a atteint 55 millions d'euros cette année-là, n'en est pas moins demeurée relativement faible. Ces transferts ont bénéficié à la Région wallonne, qui a reçu 57 millions d'euros par le canal des dépenses publiques de soins de santé.

Les dépenses publiques de soins de santé moyennes par habitant dans les trois régions sont assez proches de la moyenne nationale. En 2005, les dépenses en Région flamande étaient même pratiquement équivalentes à la moyenne nationale. L'écart positif en Région wallonne ne s'élevait qu'à 1 p.c. En revanche, dans la Région de Bruxelles-Capitale, un écart négatif de quelque 3 p.c. était observé. Ceci étant, il s'agit ici de moyennes qui ne tiennent aucunement compte des caractéristiques propres à la population, à savoir notamment la structure démographique et l'application éventuelle de l'intervention majorée pour les soins médicaux.

GRAPHIQUE 9 DÉPENSES PUBLIQUES MOYENNES DE SOINS DE
 SANTÉ PAR HABITANT⁽¹⁾

(euros)



Sources : INAMI ; SPF Économie, Classes moyennes et Énergie (DGSIE) ; BNB.

(1) Les différences entre les régions dans les dépenses publiques moyennes de soins de santé par habitant résultent de celles observées au niveau du montant moyen de dépenses par assuré et de la part des assurés dans la population totale. En Région flamande, cette part s'élève à 99 p.c., alors qu'elle est de 97 p.c. dans les deux autres régions.

Il a fallu attendre 2004 et l'introduction du système de suivi électronique Pharmanet pour disposer d'informations relatives à la répartition régionale des achats de médicaments en pharmacie. Ces données récentes ont été notamment utilisées pour le calcul des transferts interrégionaux par le biais des dépenses publiques de soins de santé observés en 2005. Ainsi, le plus grand écart en matière de dépenses de soins de santé par habitant – c'est-à-dire celui entre la Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale – se serait élevé à 71 euros en 2005. Afin de se faire une idée de l'évolution de ces écarts au cours des années précédentes, il convient cependant de calculer les écarts actuels en matière de dépenses de soins de santé par habitant à l'exclusion des dépenses consenties pour l'achat de médicaments en pharmacie. Il ressort de ce calcul que les écarts entre les régions en matière de dépenses publiques de soins de santé se sont réduits entre 1999 et 2005. Ce repli s'explique entre autres par la croissance modeste des dépenses publiques de soins de santé dans la Région de Bruxelles-Capitale, où, exprimées par habitant, elles ont été les plus faibles à la fin de la période, alors qu'elles étaient les plus élevées au début de celle-ci.

Les dépenses de soins de santé regroupent de nombreuses catégories de dépenses, telles que les honoraires des médecins, les achats de médicaments, les frais d'hospitalisation, les frais en maisons de repos et en maisons de repos et de soins ainsi que ceux pour les soins de jour et à domicile. Les disparités existant entre les régions en ce qui concerne ces catégories de dépenses mesurées par habitant sont, elles aussi, limitées et semblent en outre se compenser partiellement.

En Région wallonne, les dépenses pour les achats de médicaments en pharmacie et pour presque tous les types d'honoraires de médecins, exprimées par habitant, sont supérieures à celles des deux autres régions. Les dépenses liées aux frais d'hospitalisation y sont en revanche moindres que dans les deux autres régions.

En Région flamande, par contre, les dépenses relatives aux achats de médicaments et aux honoraires des médecins sont plus faibles que dans les deux autres régions. Les dépenses liées aux maisons de repos et aux maisons de repos et de soins ainsi que celles consenties pour le paiement des soins de jour et des soins à domicile y sont quant à elles plus élevées. Selon toute vraisemblance, ce dernier constat s'explique par la structure démographique propre à la région, qui se caractérise notamment par un nombre relativement élevé de personnes âgées.

Enfin, dans la Région de Bruxelles-Capitale, les dépenses d'achat de médicaments et, davantage encore, celles pour

les maisons de repos et pour les maisons de repos et de soins sont relativement faibles. Ce phénomène tient à la part relativement limitée des personnes âgées dans la Région de Bruxelles-Capitale, d'une part, et à la tendance de ses habitants à déménager vers l'une des deux autres régions lorsqu'ils souhaitent recourir à une de ces maisons, d'autre part. Il est néanmoins aussi possible que la proximité de bon nombre de services médicaux y facilite une admission plus tardive à ce type d'établissement.

ALLOCATIONS D'INVALIDITÉ

En 2005, les allocations par habitant versées au titre de l'assurance-invalidité en Région flamande et dans la Région de Bruxelles-Capitale ont présenté un écart négatif de 3,9 p.c. par rapport à la moyenne nationale. En Région wallonne, elles ont dépassé de 8,2 p.c. la moyenne nationale.

Pour ce qui est de ces prestations, la Région flamande et la Région de Bruxelles-Capitale ont apporté des contributions de respectivement 86 et 14 millions d'euros aux transferts interrégionaux en 2005. La Région wallonne, pour sa part, a bénéficié d'un transfert de 100 millions d'euros.

INDEMNITÉS POUR MALADIES PROFESSIONNELLES

Les indemnités pour maladies professionnelles présentent une très forte concentration géographique en Belgique. Ainsi, l'indemnité moyenne par habitant en Région wallonne dépassait de pas moins de 81 p.c. la moyenne nationale en 2005. En Région flamande et dans la Région de Bruxelles-Capitale, les indemnités étaient respectivement inférieures de quelque 32 et 77 p.c. à la moyenne nationale. Ces écarts interrégionaux importants tiennent essentiellement aux indemnités pour maladies professionnelles versées dans trois provinces, à savoir le Hainaut, Liège et le Limbourg. Dans ces provinces – qui ont un lourd passé d'activités minières –, les indemnités par habitant sont en effet particulièrement élevées, tandis que dans toutes les autres provinces, à l'exception de Namur, celles-ci se situent en deçà de la moyenne nationale.

Cependant, dans la mesure où il s'agit d'une catégorie de dépenses relativement mineure, les transferts interrégionaux d'indemnités pour maladies professionnelles restent limités. Les contributions totales de la Région flamande et de la Région de Bruxelles-Capitale ont atteint respectivement 66 et 26 millions d'euros en 2005. La Région wallonne a bénéficié cette même année de 92 millions d'euros au titre de ces transferts interrégionaux.

INDEMNITÉS POUR INTERRUPTION DE CARRIÈRE ET CRÉDIT-TEMPS

S'agissant des indemnités pour interruption de carrière et crédit-temps, la Région flamande a bénéficié de transferts interrégionaux à hauteur de 66 millions d'euros en 2005. La Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale ont, quant à elles, apporté des contributions de respectivement 39 et 27 millions d'euros.

REVENU D'INTÉGRATION

En 2005, la Région flamande a contribué à hauteur de 148 millions d'euros aux transferts interrégionaux par le biais du revenu d'intégration. Ces transferts ont bénéficié à la Région wallonne et à la Région de Bruxelles-Capitale, qui ont reçu respectivement 66 et 82 millions d'euros.

AUTRES PRESTATIONS SOCIALES

L'ensemble des autres prestations sociales ont généré des transferts de la Région flamande vers la Région wallonne ainsi que vers la Région de Bruxelles-Capitale, d'une valeur de respectivement 118 et 14 millions d'euros. Il s'agit notamment des indemnités versées par les fonds de sécurité d'existence et le fonds de fermeture d'entreprises, des allocations aux personnes handicapées, des pensions de guerre, de la garantie de revenu aux personnes âgées et des allocations familiales garanties.

SUBVENTIONS AUX ENTREPRISES

Outre les transferts interrégionaux qui interviennent par l'entremise de la sécurité sociale, il existe également des transferts sous la forme de subventions aux entreprises. La présente étude ne traite *de facto* que des aspects liés à la répartition régionale des titres-services. Les autres

subventions aux entreprises portent, pour l'essentiel, sur des subventions aux entreprises publiques, comme la SNCB et La Poste. Dans la mesure où, dans cette analyse, elles sont réparties par région en fonction de leur poids démographique, elles n'impliquent aucun transfert interrégional. Étant donné que les dépenses relatives aux titres-services étaient encore relativement modestes en 2005, les transferts interrégionaux qui en découlent ont eux aussi été limités. Ces derniers ont bénéficié à la Région flamande, la principale consommatrice de ces chèques.

3.3 Vue d'ensemble des transferts interrégionaux

Sur la base d'une vue d'ensemble de la situation qui prévalait en 2005, la Région flamande aurait apporté une contribution de quelque 5,8 milliards d'euros aux transferts interrégionaux. La Région de Bruxelles-Capitale aurait également contribué à ces transferts, à hauteur d'un peu plus de 200 millions d'euros. Ces montants auraient intégralement bénéficié à la Région wallonne, qui aurait reçu près de 6,1 milliards d'euros cette année-là.

Exprimées par habitant, la contribution flamande se serait élevée à 967 euros et celle de la Région de Bruxelles-Capitale à 211 euros. La Région wallonne aurait, quant à elle, bénéficié de 1.783 euros par habitant.

Pour les Régions flamande et wallonne, plus de 80 p.c. de ces transferts ont trait aux recettes publiques. En Région flamande, ce constat s'explique en majeure partie par le fait que le revenu primaire moyen par ménage, et dès lors également les impôts et les cotisations sociales y afférents, sont relativement élevés. La situation inverse prévaut en Région wallonne et en Région de Bruxelles-Capitale. Cette dernière est néanmoins contributrice des transferts interrégionaux de

TABLEAU 4 VUE D'ENSEMBLE DES TRANSFERTS INTERRÉGIONAUX⁽¹⁾
(2005; millions d'euros, sauf mention contraire)

	Région flamande	Région wallonne	Région de Bruxelles-Capitale
Recettes publiques	5.052	-5.136	83
Dépenses publiques	790	-920	130
Total	5.843	-6.056	212
<i>p.m. Idem, par habitant en euro</i>	967	-1.783	211

Sources: ICN; INAMI; ONEM; SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (DGSIE); SPF Finances; BNB.

(1) Un chiffre positif indique un transfert en provenance de la région concernée, tandis qu'un chiffre négatif indique un transfert en faveur de cette région.

recettes publiques parce qu'elle apporte une contribution relativement importante au titre de l'impôt des sociétés.

S'agissant des dépenses publiques, les transferts interrégionaux sont bien moindres. En outre, ces transferts ont, en 2005, essentiellement transité de la Région flamande vers la Région wallonne. Ils ont découlé aussi bien des allocations de chômage que des autres prestations sociales, même s'ils ont été quelque peu tempérés par les transferts effectués au titre des pensions. La Région de Bruxelles-Capitale, pour sa part, a été bénéficiaire des transferts interrégionaux par le biais des allocations de chômage, du revenu d'intégration et des allocations familiales, mais contributrice aux transferts interrégionaux en ce qui concerne les pensions, les prépensions et les dépenses de soins de santé. En 2005, cette région a globalement apporté une contribution aux transferts interrégionaux au titre des dépenses publiques.

Enfin, l'analyse fait ressortir que la plupart des catégories de dépenses publiques présentent également des différences marquées entre les provinces. Ce constat confirme la présomption de l'existence de transferts intrarégionaux considérables en sus des transferts interrégionaux.

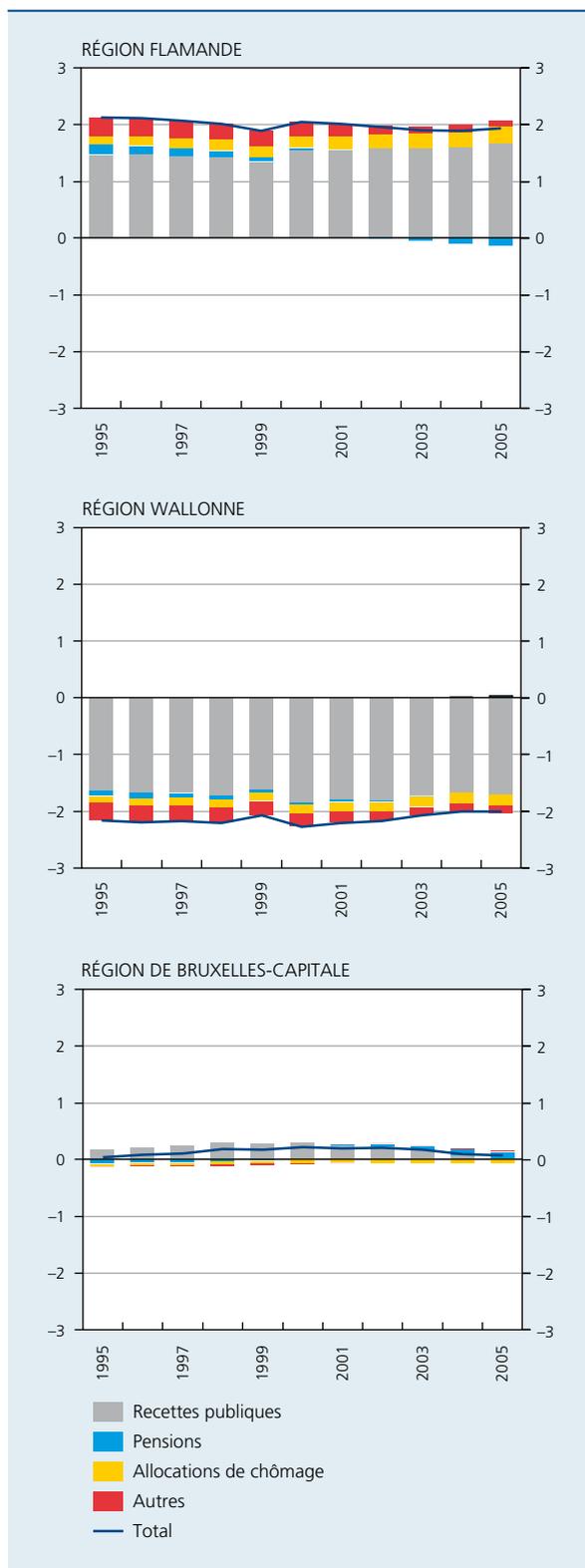
ÉVOLUTION DES TRANSFERTS INTERRÉGIONAUX

Exprimée en pourcentage du PIB, la contribution totale de la Région flamande aux transferts interrégionaux s'est légèrement infléchiée entre 1995 et 2005, en dépit de la contribution croissante qu'elle a apportée en matière de recettes et d'allocations de chômage. Cette augmentation a en effet été largement compensée par le recul de sa contribution au titre des pensions et des autres prestations sociales. En 2002, la Région flamande a troqué sa position contributrice en ce qui concerne les pensions contre une position bénéficiaire.

Tout au long de la période 1995-2005, la Région wallonne a bénéficié de transferts interrégionaux. Un léger repli de l'ampleur de ces transferts a toutefois été enregistré, notamment parce que cette région contribue aux transferts sur le plan des pensions depuis 2004.

La Région de Bruxelles-Capitale, enfin, a contribué aux transferts interrégionaux sur l'ensemble de la période allant de 1995 à 2005. Sa contribution s'est assez fortement accrue entre 1995 et 2000, avant de reculer en raison d'évolutions relativement défavorables du revenu primaire des ménages par habitant et de l'impôt des personnes physiques et des cotisations sociales qui en

GRAPHIQUE 10 TOTAL DES TRANSFERTS INTERRÉGIONAUX⁽¹⁾
(pourcentages du PIB)



Sources: ICN; INAMI; ONEM; SPF  conomie, PME, Classes moyennes et énergie (DGSI); SPF Finances; BNB.

(1) Un chiffre positif indique un transfert en provenance de la région concernée, tandis qu'un chiffre négatif indique un transfert en faveur de cette région.

découlent. Eu égard à la jeunesse relative de la population de la Région de Bruxelles-Capitale, cette région est contributrice des transferts interrégionaux au titre des pensions depuis 2001.

4. Projections de l'évolution des transferts interrégionaux en Belgique

Le présent chapitre donne des indications sur la manière dont pourraient évoluer, à l'avenir, les transferts interrégionaux par le biais du budget des administrations publiques. Les résultats de ces projections dépendent évidemment des hypothèses sur lesquelles elles s'appuient.

4.1 Hypothèses sous-tendant les projections

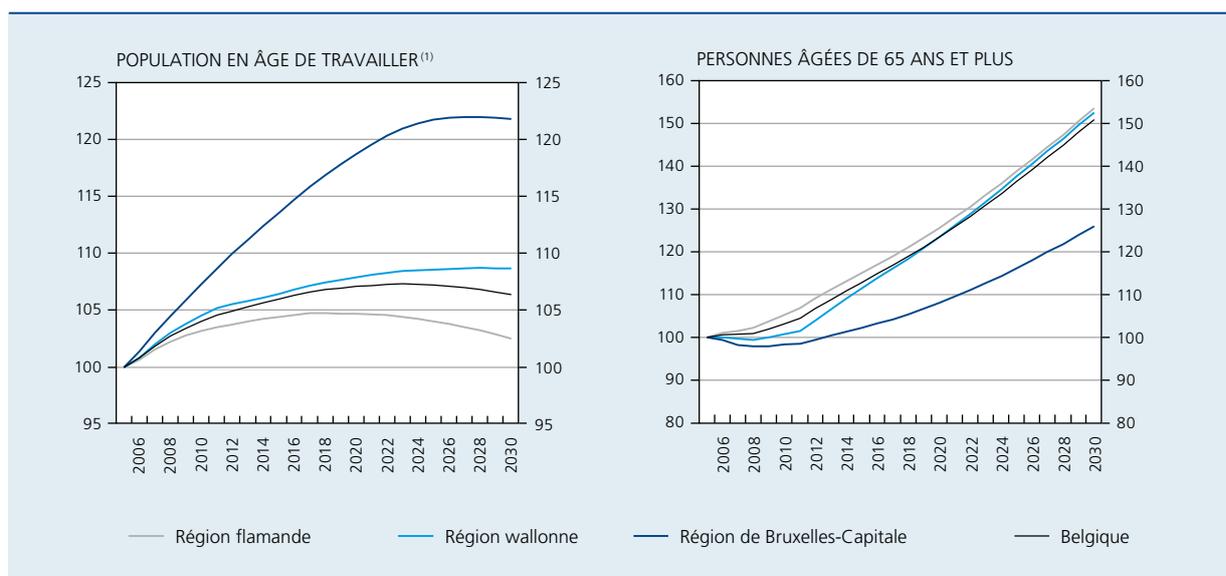
Le contexte macroéconomique sur lequel les projections reposent se fonde sur les hypothèses formulées par le Comité d'étude sur le vieillissement dans son rapport de juin 2008. Les résultats auxquels est parvenu le Comité d'étude ont également été utilisés pour examiner l'évolution des diverses prestations sociales. Les impôts et les cotisations sociales sont supposés rester constants par rapport au PIB, du moins au niveau national.

Les hypothèses qui affectent le plus le montant futur des transferts interrégionaux sont celles ayant trait aux perspectives démographiques, d'une part, et à l'évolution de l'emploi dans les différentes régions, d'autre part.

Ainsi, l'évolution des transferts entre les régions est largement conditionnée par les perspectives de population pour chacune d'entre elles. D'une part, les variations de la population active déterminent dans une large mesure la croissance de l'emploi et, partant, du revenu primaire, lequel sous-tend les transferts interrégionaux en matière d'impôts et de cotisations sociales. D'autre part, le vieillissement de la population pèse considérablement sur les transferts interrégionaux par le biais des prestations sociales, et plus particulièrement des pensions et des dépenses de soins de santé.

Les projections sont basées sur les perspectives de population publiées en mai 2008 par le Bureau fédéral du Plan et la Direction générale Statistique et Information économique du SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie. Selon ces perspectives, le groupe des personnes âgées de 15 à 64 ans, soit la population active potentielle, qui compte pour l'heure près de 7 millions de personnes en Belgique, augmentera de quelque 300.000 personnes au cours des quinze prochaines années, avant de diminuer, à partir de 2023, d'un peu plus de 70.000 personnes à l'horizon 2030.

GRAPHIQUE 11 PERSPECTIVES DÉMOGRAPHIQUES PAR RÉGION À L'HORIZON 2030
 (indice 2005 = 100)



Sources: BFP; SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (DGSIE).
 (1) La population en âge de travailler se définit comme la population âgée de 15 à 64 ans.

L'évolution attendue de la population en âge de travailler diffère toutefois sensiblement entre les trois régions. En Région flamande, la population en âge de travailler progresserait encore quelque peu les prochaines années. Un retournement de tendance surviendrait néanmoins à partir de 2018, de sorte que l'effectif de ce groupe de la population déclinerait pour revenir en 2030 à un niveau proche de celui de 2005. En Région wallonne, la population en âge de travailler continuerait de croître pendant une période plus longue, puisqu'un retournement de tendance ne se produirait qu'en 2029. À la fin de la période de projections, l'effectif de cette catégorie de la population y serait supérieur de 9 p.c. à ce qu'il était en 2005. La Région de Bruxelles-Capitale connaîtrait, pour sa part, une évolution tout à fait différente. La population en âge de travailler y enregistrerait une croissance soutenue les prochaines années, pour atteindre en 2030 un niveau supérieur de près de 22 p.c. à celui de 2005.

Le nombre de personnes âgées de 65 ans et plus serait en 2030 supérieur de plus de 50 p.c. à ce que l'on pouvait observer en 2005 tant en Région wallonne qu'en Région flamande. En revanche, dans la Région de Bruxelles-Capitale, le vieillissement de la population serait nettement moins prononcé, bien que le groupe des personnes âgées de plus de 65 ans augmenterait aussi considérablement dans cette région, à savoir d'environ un quart au cours de la période 2005- 2030.

S'agissant de l'évolution de l'emploi, trois scénarios sont envisagés. Le premier scénario part de l'hypothèse que les divergences actuelles entre les taux d'emploi des différentes régions subsisteront, tandis que les écarts entre les taux de chômage et les montants moyens de l'allocation de chômage diminueront de moitié⁽¹⁾. Le deuxième scénario part de l'hypothèse que les taux d'emploi des trois régions convergeront pour atteindre 68,1 p.c. à l'horizon 2030, soit le niveau présupposé pour l'ensemble du pays dans le scénario de base du Comité d'étude sur le vieillissement. Il suppose également une convergence des taux de chômage et des montants moyens de l'allocation de chômage dans les différentes régions. Le troisième scénario, qui est un compromis entre les deux autres, repose sur l'hypothèse selon laquelle les disparités actuelles en matière de taux d'emploi diminueront de moitié d'ici 2030.

Enfin, les projections reposent sur l'hypothèse selon laquelle l'incidence des autres facteurs restera inchangée à l'avenir. Concrètement, il est supposé que les transferts interrégionaux résultant des transferts payés par les administrations publiques autres que les pensions, les dépenses de soins de santé, les allocations de chômage et les allocations familiales, demeureront constants par

rapport au PIB. Par ailleurs, on part de l'hypothèse que les différences limitées de pension moyenne par habitant se maintiendront à leur dernier niveau observé, même si elles seront probablement aussi affectées par l'évolution de l'emploi. Ces hypothèses sont défendables, étant donné que l'incidence de ces autres facteurs sur les transferts interrégionaux est globalement très faible.

Les résultats des projections n'ont évidemment qu'une valeur indicative, dans la mesure où celles-ci reposent inévitablement sur une série d'hypothèses. De telles projections se révèlent cependant très utiles puisqu'elles illustrent clairement l'effet des perspectives démographiques sur les transferts interrégionaux, tout en soulignant l'importance que revêt l'évolution de l'emploi dans les différentes régions.

4.2 Résultats des projections

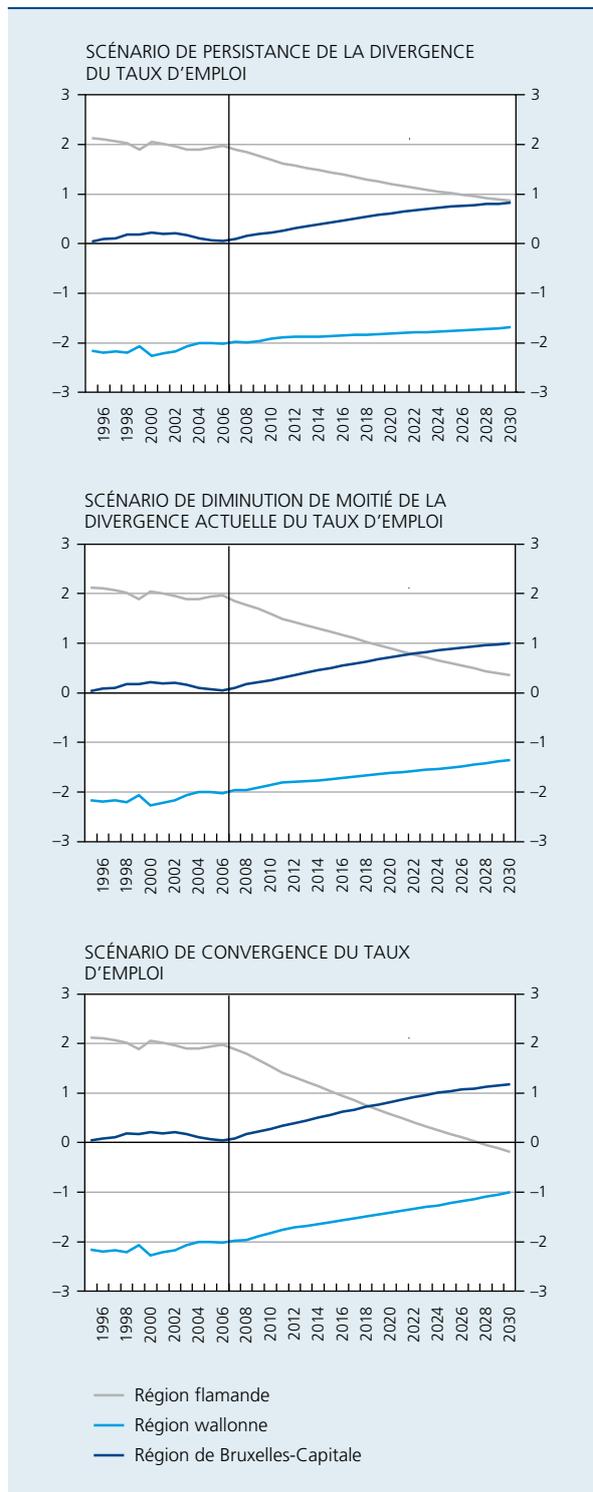
Dans les trois scénarios envisagés, la démographie et l'évolution de l'emploi exercent une incidence considérable sur les transferts.

Dans le scénario de persistance des divergences actuelles, où subsistent dans une large mesure les disparités observées sur le marché du travail, la Région flamande continue à fournir une contribution nette aux transferts interrégionaux. Toutefois, celle-ci reviendrait de quelque 2 p.c. du PIB en 2005 à 0,8 p.c. du PIB en 2030. Selon ce scénario, la contribution de la Région de Bruxelles-Capitale aux transferts interrégionaux augmenterait sensiblement à l'horizon 2030 pour passer de 0,1 à 0,7 p.c. du PIB. La Région wallonne continuerait de bénéficier de transferts interrégionaux, mais ces derniers reviendraient de quelque 2 p.c. du PIB actuellement à 1,6 p.c. du PIB à la fin de la période de projections. Ces développements seraient principalement dus aux différences de taux de croissance du revenu primaire des ménages par habitant entre les trois régions à la suite d'évolutions démographiques divergentes. En raison de ces dernières, la Région flamande bénéficierait en 2030 d'un transfert de 0,5 p.c. du PIB en matière de pensions et de soins de santé, et ce principalement en provenance de la Région de Bruxelles-Capitale.

Dans le scénario de convergence, les évolutions sont nettement plus marquées. La Région flamande passerait ainsi d'une situation où elle est contributrice nette aux transferts interrégionaux, comme c'est le cas actuellement, à

(1) Compte tenu de l'hypothèse du Comité d'étude sur le vieillissement selon laquelle le taux de chômage reculera systématiquement à l'avenir, il n'est pas réaliste de supposer que les divergences actuelles en matière de taux de chômage pourront subsister.

GRAPHIQUE 12 PROJECTIONS DES TRANSFERTS INTERRÉGIONAUX EN BELGIQUE À L'HORIZON 2030
 (pourcentages du PIB)



Sources : ANMC ; BFP ; CEV ; ICN ; INAMI ; ONEM ; SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (DGSIE) ; SPF Finances ; BNB.

une situation où elle serait bénéficiaire nette en 2030. Les transferts interrégionaux dont bénéficie la Région wallonne diminueraient considérablement pour revenir à quelque 0,9 p.c. du PIB. C'est surtout la Région de Bruxelles-Capitale qui verrait sa contribution aux transferts interrégionaux sensiblement augmenter dans ce scénario, puisqu'elle passerait d'environ 0,1 p.c. du PIB en 2005 à 1,1 p.c. du PIB en 2030. Les conditions sous-tendant ce dernier scénario, à savoir la convergence des taux d'emploi des trois régions, ne seront cependant remplies que moyennant une intensification poussée des efforts visant à promouvoir la participation au marché du travail ainsi que la croissance de l'emploi en Région wallonne et dans la Région de Bruxelles-Capitale.

Le scénario prévoyant une réduction de moitié à l'horizon 2030 des écarts interrégionaux observés actuellement au niveau des taux d'emploi occupe une position intermédiaire entre les deux scénarios plus extrêmes susmentionnés. Selon ce scénario, la Région wallonne serait en 2030 l'unique bénéficiaire de transferts interrégionaux. La Région flamande resterait contributrice, mais dans une mesure nettement moindre qu'à l'heure actuelle, tandis que la Région de Bruxelles-Capitale apporterait la contribution la plus importante à ces transferts.

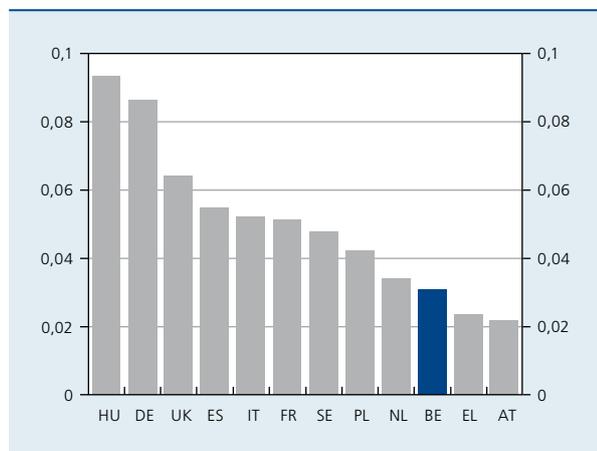
5. Comparaison internationale

Afin d'apprécier l'ampleur des transferts interrégionaux en Belgique par le biais du budget des administrations publiques, il convient de les mesurer à l'aune de ceux prévalant dans les autres pays de l'Union européenne. Pour ce faire, on peut utiliser les comptes régionaux des ménages élaborés sur la base de la méthodologie du SEC 1995 : ceux-ci permettent en effet de comparer pour ces pays l'importance des transferts interrégionaux entre les administrations publiques et l'ensemble des ménages.

Dans les comptes régionaux, les régions belges correspondent au niveau d'agrégation NUTS1. Selon Eurostat, il s'agit en principe d'une classification où les régions comptent en moyenne entre 3 et 7 millions d'habitants. Il n'existe dès lors pas d'agrégat NUTS1 pour les pays relativement petits. Il convient en outre de remarquer que, à la différence de la situation qui prévaut en Belgique, cette classification ne correspond pas, dans certains pays, à une quelconque subdivision administrative domestique. Tel est par exemple le cas pour les Pays-Bas, l'Italie, l'Espagne et la France, où l'agrégat NUTS1 se situe à un niveau supérieur à celui des régions ou des provinces « intérieures ». En revanche, en Allemagne, ce niveau correspond à celui des entités fédérées (Länder).

GRAPHIQUE 13 IMPORTANCE RELATIVE DES TRANSFERTS INTERRÉGIONAUX DANS LES ÉTATS MEMBRES DE L'UE

(coefficient de variation⁽¹⁾ ; sur la base du rapport entre les revenus disponible et primaire des ménages par région⁽²⁾ en 2004⁽³⁾)



Source : Eurostat.

- (1) Le coefficient de variation est une mesure de la dispersion relative. Il se calcule comme le rapport entre l'écart-type et la moyenne.
- (2) Les régions sont délimitées au niveau NUTS1 ; dans le cas de la Belgique, il s'agit des trois régions.
- (3) Il s'agit de l'année la plus récente pour laquelle des chiffres complets et définitifs sont disponibles.

La redistribution entre les régions ainsi délimitées au sein des différents pays peut être évaluée au moyen de la dispersion du rapport entre les revenus disponible et primaire⁽¹⁾. Ce rapport mesure en effet l'ampleur de l'écart entre, d'une part, les transferts versés aux administrations publiques sous la forme d'impôts sur le revenu des ménages, de cotisations sociales et d'autres transferts courants et, d'autre part, les transferts versés par les administrations publiques sous la forme de prestations sociales et d'autres transferts courants. Il importe de souligner qu'il s'agit ici d'une analyse plus partielle de la répartition des transferts opérés par le biais du budget des administrations publiques que celle faisant l'objet des chapitres précédents, étant donné qu'elle ne concerne que le compte des ménages et qu'elle ne prend pas en considération les impôts sur les sociétés, les impôts indirects et les dépenses de soins de santé.

Il ressort clairement de cette analyse que le taux de redistribution régionale par le biais des transferts entre les administrations publiques et les ménages est dans l'ensemble relativement faible en Belgique : mesurée tant par l'écart entre les valeurs maximale et minimale que par le coefficient de variation, la dispersion de l'écart entre les revenus disponible et primaire semble être nettement inférieure en Belgique que dans la plupart des autres États membres de l'UE. Le taux de redistribution est ainsi

nettement plus élevé en Hongrie et dans certains pays voisins, comme l'Allemagne, le Royaume-Uni et la France. En Allemagne, le rapport entre les revenus disponible et primaire est d'un peu plus de 83 p.c. en Bavière, dans la Hesse et dans le Bade-Wurtemberg, tandis qu'il est supérieur de pas moins de 23 points de pourcentage en Saxe et en Saxe-Anhalt, Länder faisant partie de l'ancienne Allemagne de l'Est. Au Royaume-Uni, l'écart entre Londres et le Pays de Galles dépasse aussi 20 points de pourcentage. En Belgique, en revanche, l'écart maximal, celui entre la Région flamande et la Région wallonne, reste limité à 6 points de pourcentage

Conclusion

De la présente étude réalisée par la Banque sur les transferts et les mécanismes de solidarité entre les régions via le budget des administrations publiques, il ressort que la Région flamande est actuellement contributrice nette aux transferts interrégionaux, alors que la Région wallonne en est bénéficiaire nette. La Région de Bruxelles-Capitale est pour l'instant aussi contributrice nette, mais dans une mesure relativement limitée.

Les transferts interrégionaux résultent, dans une large mesure, de différences dans la capacité contributrice de chaque région. Ainsi, la capacité contributrice des ménages en Région flamande est nettement supérieure à celle des ménages des deux autres régions belges puisque le revenu primaire des ménages par habitant y est plus important. De telles différences s'expliquent notamment par le fait que le taux d'emploi en Région flamande est considérablement plus élevé que dans les deux autres régions. Dans la Région de Bruxelles-Capitale, la capacité contributrice relativement faible des ménages est largement compensée par la capacité contributrice élevée des entreprises qui y déploient leurs activités.

Par ailleurs, les transferts interrégionaux opérés par le biais du budget des administrations publiques trouvent en partie leur origine dans la répartition régionale des prestations sociales. Tel est notamment le cas des transferts de la Région flamande à destination de la Région wallonne et de la Région de Bruxelles-Capitale découlant

(1) L'analyse des différences dans le rapport entre les revenus disponible et primaire au niveau des régions NUTS1 d'un même pays a été réalisée pour les États membres de l'UE pour lesquels des données NUTS1 régionales étaient disponibles. Ce n'est pas le cas pour les petits pays comme le Luxembourg, Malte, Chypre, la Lituanie, l'Estonie, la Lettonie, la Slovaquie, la République tchèque, la Slovaquie, l'Irlande et le Danemark. La Bulgarie et la Roumanie font également défaut dans la série de données dans la mesure où les chiffres les plus récents ne datent pas de 2004. Enfin, la Finlande et le Portugal ne figurent pas non plus dans l'analyse car la classification NUTS1 dans ces pays crée des régions trop inégales : au Portugal, seuls les Açores et Madère sont différenciés du territoire continental, alors qu'en Finlande, la classification NUTS1 ne considère séparément que les îles Åland (qui ne représentent qu'environ 0,5 p.c. de la population finlandaise).

des allocations de chômage. En revanche, au cours de la décennie écoulée, le nombre de pensionnés a augmenté plus sensiblement en Région flamande que dans les autres régions, ce qui explique pourquoi cette première région bénéficie actuellement des transferts interrégionaux au titre des pensions. S'agissant des dépenses de soins de santé, peu de transferts entre les régions sont observés à l'heure actuelle.

Les projections montrent que les perspectives démographiques pèseront considérablement sur les transferts interrégionaux. À cet égard, l'évolution démographique est la plus favorable pour la Région de Bruxelles-Capitale dont la population est relativement jeune et dont celle en âge de travailler devrait, selon les prévisions, encore sensiblement s'élargir. Par contre, la Région flamande est confrontée à la hausse la plus forte du nombre de personnes âgées, tandis que la population en âge de travailler devrait déjà commencer à y décroître prochainement.

L'incidence de l'emploi sur l'évolution attendue des transferts interrégionaux apparaît également clairement dans les projections.

Si les régions caractérisées pour l'heure par un taux d'emploi relativement bas, à savoir la Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale, ne parviennent pas

à amorcer un mouvement de rattrapage et si les écarts entre les taux d'emploi dans les différentes régions persistent, les transferts interrégionaux versés par la Région flamande reculeraient, mais ils subsisteraient, tandis que la Région wallonne resterait bénéficiaire nette. La Région de Bruxelles-Capitale serait, toujours selon ce scénario, un contributeur net de plus en plus important aux transferts interrégionaux.

En revanche, si les régions dont le taux d'emploi est relativement bas entament un mouvement de rattrapage et si une convergence de ceux-ci est observée à l'horizon 2030, la situation en matière de transferts interrégionaux serait totalement différente de celle d'aujourd'hui. Selon ce scénario, la Région wallonne resterait certes bénéficiaire nette des transferts interrégionaux, mais la Région flamande deviendrait elle aussi à terme bénéficiaire nette. La Région de Bruxelles-Capitale serait, dans ce scénario, la seule région qui contribuerait aux transferts interrégionaux et sa contribution nette enflerait sans cesse.

Enfin, il ressort d'une comparaison internationale que les transferts interrégionaux en Belgique sont relativement limités par rapport à ceux observés entre les régions de la plupart des autres États membres de l'UE considérés.

Bibliographie

Abafim (Administratie Budgettering, Accounting en Financieel Management de l'ex-ministère de la Communauté flamande) (2004), *Financiële transfers tussen de Belgische gewesten*.

Bureau fédéral du Plan et Direction générale Statistique et Information économique du SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie (2008), *Perspectives de population 2007-2060*, Planning Paper, 105.

Commissie voor de studie van de methodologie gebruikt bij de analyse van interregionale transfers (2006), *Verslag*.

Conseil supérieur des Finances, Comité d'étude sur le vieillissement (2008), *Rapport annuel*.

De Boeck, E. et J. Van Gompel (1998), *Financiële stromen tussen de Belgische gewesten opnieuw bekeken*, dans C. Vanderveeren et J. Vuchelen (eds.), *Een Vlaamse fiscaliteit binnen een economische en monetaire unie*, 213-233.

Institut des comptes nationaux (2007), *Comptes régionaux: éléments conceptuels et méthodologiques*.

Institut des comptes nationaux (2007), *Comptes régionaux 1995-2005*.

Institut des comptes nationaux (2008), *Comptes régionaux 1997-2006*.

Van Rompuy, P. et V. Bilsen (1988), *Tien jaar financiële stromen tussen de gewesten*, Leuvense Economische Standpunten, 45.

Summaries of articles

Macroeconomic and fiscal impact of the risk capital allowance

The study, produced in response to a request made by the federal government, examines the economic impact of the risk capital allowance. More particularly, it assesses the extent to which the objectives of the law of 22 June 2005 introducing an allowance for risk capital in the Belgian corporation tax system have been achieved. The study gives a brief presentation of the measures introduced by this law. It analyses the influence of these measures on the financial structure of corporations, their effect on the Belgian coordination centres – whose beneficial tax regime will soon be abolished – and their macroeconomic impact particularly investment and employment. Their budgetary implications on the basis of both macroeconomic and microeconomic data is then examined.

JEL Code: H25

Key words: corporation tax in Belgium, tax allowance, risk capital, coordination centres

Results of the Bank's survey of wage-setting in Belgian firms

The analysis presented is the outcome of a survey conducted by the Bank and forming the Belgian component of an initiative launched by the Wage Dynamics Network (WDN), in order to accompany the empirical analysis based on individual employees' wage data obtained, for instance, from administrative data banks. The survey contains questions on the wage-setting process, the existence of downward rigidity and the reasons for it, the reaction of firms to shocks, and the frequency and timing of wage and price adjustments.

The survey reveals that almost all firms in Belgium are covered by a sector agreement, and just over a quarter apply an additional collective wage agreement at the firm level. Such firm-level collective agreements are more common in large firms. The results also show that just over half of firms apply a wage indexation mechanism with a threshold index, while just under half operate in an environment where indexation takes place at fixed intervals. The latter system is more common in large firms, so that the weighted results indicate that this mechanism applies to the majority of employees. The level of wages of new employees depends mainly on what is specified in collective agreements and on the wage level of comparable employees in the firm. However, the wages which the firm actually pays to its staff may deviate from the pay scales specified in the sectoral agreements. In a significant number of firms, especially for white-collar workers and skilled staff, actual wages paid exceed the sectoral pay scales. Such a wage cushion, forming a buffer between the actual wages and the collectively agreed lower limits, is more common in large firms.

Overall, firms seldom respond to adverse shocks by cutting basic wages or using alternative ways of reducing labour costs per employee. Certainly in large firms, costs are reduced mainly via the employment channel, i.e. by reducing the number of primarily permanent staff, and to a lesser extent temporary workers. Reductions in non-wage costs are also important, while variable pay components are only cut in a small number of cases.

Only a quarter of firms state that they adjust their prices more than once a year. Time-dependent price adjustments, in which the time of the adjustment does not depend on economic conditions (as opposed to state-dependent adjustments), occur in 22 p.c. of firms and are noticeably common in the business service sector. Combined with the low frequency of price adjustments, this indicates price rigidity in that sector. The frequency and timing of wage adjustments are closely linked to the indexation mechanism applied. Most firms adjust their wages no more than once a year. Time-dependent wage adjustments in a specific month apply to 61 p.c. of firms, and – like price adjustments – wage adjustments are concentrated in the month of January. Another peak occurs in July, and there is some concentration at the beginning of the second and fourth quarters, particularly in the case of wage adjustments.

JEL Codes: D21, E31, J31

Key words: Survey, wages, prices, employment

Transfers between regions and solidarity mechanisms via the central government budget

The article examines transfers between regions via the central government budget, referring essentially to the regional household accounts published by the National Accounts Institute. It examines only the aspects concerning allocation between the regions of that part of government revenue and expenditure for which there is no direct counter-consideration.

The Flemish Region is currently a net contributor to transfers between regions via the central government budget, whereas the Walloon Region is a net recipient. The Brussels Capital Region also makes a net contribution, though only a small one.

These transfers between regions are due largely to variations in the contributions of each region to government revenues. In the case of households, the contribution of the Flemish Region exceeds that of the other two regions; for businesses, it is the Brussels Capital Region that makes the largest contribution.

In addition, these transfers originate from the regional allocation of social benefits. Thus, unemployment benefits entail transfers from the Flemish Region to the Walloon Region and the Brussels Capital Region. In contrast, transfers between the regions via pensions currently favour the Flemish Region. In regard to health care expenditure, there are hardly any transfers between the regions at present.

Projections also show the importance of both the expected demographic trends and labour market developments for the future pattern of transfers between regions. The influence of demographic trends is most favourable for the Brussels Capital Region and least favourable for the Flemish Region. This is likely to increase the net contribution from the former while the latter's net contribution will decline, even if the current labour market divergences largely persist in the future. In contrast, in the event of full convergence of employment levels, the inter-regional transfers paid by the Flemish Region would actually disappear altogether, and the Brussels Capital Region would become the sole net contributor, though in that case the inter-regional transfers received by the Walloon Region would decline sharply.

Finally, international comparison shows that transfers between regions are relatively small in Belgium, compared to what is seen in other EU Member States.

JEL Codes: H0, H1, H2, H5, H7, J1

Key words: regions, transfers, solidarity mechanisms

The incomes and financing balance of individuals and companies

The article begins by establishing that the share of wages in GDP has declined quite sharply in Belgium over the past five years. The fall in the wage share in 2003-2005 was due partly to the deteriorating economic conditions at the beginning of this century. It can also be seen as a continuation of the decline which started in the early 1980s, attributable to structural developments such as globalisation, technological progress and the growing importance of the services sector.

However, the downward trend in the total disposable income of individuals as a percentage of GDP is due mainly to the reduction in their net interest income, which is in turn attributable to falling interest rates. In absolute terms, however, the disposable income of individuals has risen, even if inflation is taken into account. The main effect of the reduction in the gross disposable income of individuals in relation to GDP has been to cut the savings ratio, as consumption expenditure has only fallen slightly as a percentage of GDP. Moreover, since 2004 individuals' investment spending has surged, reducing their financing balance to less than 1 p.c. of GDP.

The primary counterpart of the recent contraction of the wage share has been the strong rise in the gross operating surplus of companies. On the other hand, companies have also paid more taxes on income and wealth, made higher net dividend payments to other sectors, and invested more in fixed assets. Nonetheless, the financing balance of companies has risen steadily, reaching an average of 2.4 p.c. of GDP in the past three years, so that they have been able to move gradually towards financing more of their investment out of internal resources, thus further consolidating their balance sheets.

JEL Codes: E24, E25, J3

Key words: wage share, operating surplus, disposable income, financing balance

Abstracts of the working papers series

133. Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets – A pseudo real-time forecast evaluation exercise, by K. Barhoumi, S. Benk, R. Cristadoro, A. Den Reijer, A. Jakaitiene, P. Jelonek, A. Rua, G. Rünstler, K. Ruth, C. Van Nieuwenhuyze, June 2008

The paper evaluates different models for the short-term forecasting of real GDP growth in ten selected European countries and the euro area as a whole. Purely quarterly models are compared with models designed to exploit early releases of monthly indicators for the nowcast and forecast of quarterly GDP growth. Amongst the latter, the authors consider small bridge equations and forecast equations in which the bridging between monthly and quarterly data is achieved through a regression on factors extracted from large monthly datasets. The forecasting exercise is performed in a simulated real-time context, which takes account of publication lags in the individual series. In general, models that exploit monthly information seems to outperform models that use purely quarterly data and, amongst the former, factor models perform best.

134. Economic importance of the Belgian ports: Flemish maritime ports, Liège port complex and the port of Brussels – Report 2006, by Saskia Vennix, June 2008

The National Bank of Belgium publishes an annual update of the study of the economic importance of the Flemish maritime ports – Antwerp, Ghent, Ostend and Zeebrugge – and the Liège port complex. In this edition, a chapter on the port of Brussels is added for the first time.

Each port's contribution to the national economy is estimated on the basis of the analysis of its economic, social and financial situation over the period from 2001 to 2006. The three variables concerned in the main developments are value added, employment and investment. This study also highlights the port sector's indirect effects in terms of value added and employment. The social balance sheet is summarised in two sections: one covering the Flemish maritime ports and the other the Liège port complex. The analysis of the financial results is based on the study of the return on equity, liquidity and solvency ratios, and a synthetic indicator of financial health.

135. Imperfect exchange rate pass-through: the role of distribution services and variable demand elasticity, by Ph. Jeanfils, August 2008

The paper examines which mechanisms are likely to dampen the price pressures in the wake of exchange rate movements. In addition to nominal frictions frequently used in sticky-price models, it jointly introduces two features that have hitherto been considered separately in the existing literature, i.e. a variable demand elasticity à la Kimball (1995) and distribution services in the form of non-traded goods as in Corsetti and Dedola (2005). The paper explores the respective role of each feature and assesses the quantitative importance of these theoretical explanations for the exchange rate pass-through to a broad range of prices as well as for the real exchange rate and for the trade balance. Segmentation of national markets through distribution services and imperfect competition with variable mark-ups are important for accounting for the observed stability of import prices “at the border”. Hence, these mechanisms help to explain the observed stability of import prices in local currency with realistic durations of price contracts.

136. Multivariate structural time series models with dual cycles. Implications for measurement of output gap and potential growth, by Ph. Moës, August 2008

Structural time series models applied to the factor inputs of a production function often lead to small output gaps and consequently to erratic measures of potential growth. The author introduces a dual cycle model which is an extension to the multivariate trend plus cycle model with phase shifts à la Rünstler. The dual cycle model is a combination of two types of models: the trend plus cycle model and the cyclical trend model, where the cycle appears in the growth rate of a variable. This property enables hysteresis to be taken into account. Hysteresis is likely to show up in unemployment but it can also affect the capital stock due to the existence of long investment cycles. In the proposed model, hysteresis may affect all the factor inputs of the production function and phase shifts are extended to the dual cycles. Genuine measures of potential growth can be computed that are hysteresis-free and less prone to volatility. A complementary measure of the output gap that takes hysteresis into account can be derived.

137. Agency problems in structured finance – a case study of European CLOs, by J. Keller, August 2008

The paper is a case study that focuses on possible incentive problems in the management of Collateralized Loan Obligations (CLOs). CLOs are the most important type of special purpose vehicles in the leveraged loan market, and their managers appear to have a considerable impact on performance. Specifically, the article identifies the potential incentive, or agency, problems facing CLO managers, and the mechanisms that have been put in place to mitigate these problems. These mechanisms, including structural provisions, financial incentives and reputational concerns, should work fairly effectively. However, the analysis reveals some gaps which may allow managers to engage in certain adverse strategies. Specifically, the article raises concerns about the reliability of constraints on overall portfolio risk, the so-called portfolio tests, and about the effectiveness of reputation as a disciplining device. Both concerns are related to the benign market conditions until the summer of 2007 which – at least until now – prevented, any “stress-testing” of CLOs and differentiation between managers. The paper analyzes also evidence on CLO transactions in which managers buy/hold a portion of the equity tranche. Although retention of the equity tranche is only one of several incentive aligning mechanisms and not a general requirement, the analysis reveals that factors related to the agency problems can explain why in certain cases managers buy/hold a portion of the equity tranche. Specifically, first time managers and managers of a risky transaction buy/hold more frequently a portion of the equity tranche. Furthermore, buy/hold patterns change over time, which suggest that competitive effects and market trends play a role in the question whether to retain a portion of the equity tranche.

Signes conventionnels

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

Liste des abréviations

Pays

BE	Belgique
DE	Allemagne
IE	Irlande
EL	Grèce
ES	Espagne
FR	France
IT	Italie
CY	Chypre
LU	Luxembourg
MT	Malte
NL	Pays-Bas
AT	Autriche
PT	Portugal
SI	Slovénie
FI	Finlande
BG	Bulgarie
CZ	République tchèque
DK	Danemark
EE	Estonie
LV	Lettonie
LT	Lituanie
HU	Hongrie
PL	Pologne
RO	Roumanie
SK	Slovaquie
SE	Suède
UK	Royaume-Uni
EA13	Zone euro, à l'exclusion de Chypre et Malte
UE15	Union européenne, à l'exclusion des pays ayant adhéré en 2004 et 2007
UE25	Union européenne, à l'exclusion de la Bulgarie et de la Roumanie

Autres

Abafim	Administratie Budgettering, Accounting en Financieel Management de l'ex-ministère de la Communauté flamande
ANMC	Alliance nationale des mutualités chrétiennes
ASBL	Association sans but lucratif
BFP	Bureau fédéral du plan
BNB	Banque nationale de Belgique
CBFA	Commission bancaire, financière et des assurances
CE	Commission européenne
CEV	Comité d'étude sur le vieillissement
DGSIE	Direction générale Statistique et Information économique
FMI	Fonds monétaire international
ICN	Institut des comptes nationaux
INAMI	Institut national de l'assurance maladie-invalidité
IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé
IPN	Inflation Persistence Network
IWFP	International Wage Flexibility Project
NUTS	Nomenclature commune des unités territoriales statistiques
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
ONEM	Office national de l'emploi
ONSS	Office national de sécurité sociale
PIB	Produit intérieur brut
PME	Petites et moyennes entreprises
R&D	Recherche et développement
SEBC	Système européen de banques centrales
SEC	Système européen des comptes
SNCB	Société nationale des chemins de fer belges
SPF	Service public fédéral
TIC	Technologies de l'information et de la communication
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
UE	Union européenne
WDN	Wage Dynamics Network

Banque nationale de Belgique
Société anonyme
RPM Bruxelles – Numéro d'entreprise : 0203.201.340
Siège social : boulevard de Berlaimont 14 – BE-1000 Bruxelles
www.bnb.be

Éditeur responsable

Jan Smets

Directeur

Banque nationale de Belgique
boulevard de Berlaimont 14 – BE-1000 Bruxelles

Personne de contact pour la Revue

Philippe Quintin

Chef du département Communication et secrétariat

Tél. +32 2 221 22 41 – Fax +32 2 221 30 91
philippe.quintin@nbb.be

© Illustrations : Image plus
Banque nationale de Belgique

Couverture et mise en page : BNB TS – Prepress & Image

Publié en septembre 2008

