

# Les dépenses publiques constituent-elles la clé d'un assainissement réussi ?

M. Nautet  
R. Schoonackers  
P. Stinglhamber  
L. Van Meensel

## Introduction

La crise financière qui a éclaté au cours de l'année 2007 et s'est intensifiée en 2008, et la récession économique qui s'en est suivie, ont engendré une dégradation sensible des finances publiques dans la plupart des économies avancées. En conséquence, ces pays, dont la Belgique, ont vu leur besoin de financement et leur dette publique subir une forte augmentation. Depuis, la plupart des pays ont consenti des efforts d'ajustement budgétaire considérables afin de mettre un terme à ces évolutions insoutenables. Toutefois, le retour à une situation de viabilité des finances publiques exigera de déployer dans la plupart des pays des efforts supplémentaires au cours des années à venir.

Le présent article examine les instruments budgétaires envisageables pour poursuivre l'assainissement des finances publiques. Le rôle des dépenses publiques sera à cet égard analysé en profondeur. Une attention particulière sera accordée à la situation en Belgique, notamment sous l'angle de la comparaison avec les autres pays de la zone euro.

Le premier chapitre du présent article passe en revue l'évolution des finances publiques et explique pourquoi les efforts d'assainissement doivent se poursuivre. Le deuxième chapitre traite de l'incidence des différents instruments budgétaires sur l'activité économique, à court et à long termes. Le troisième chapitre aborde la situation budgétaire et les instruments potentiels de consolidation en Belgique. La dernière partie comporte quelques conclusions.

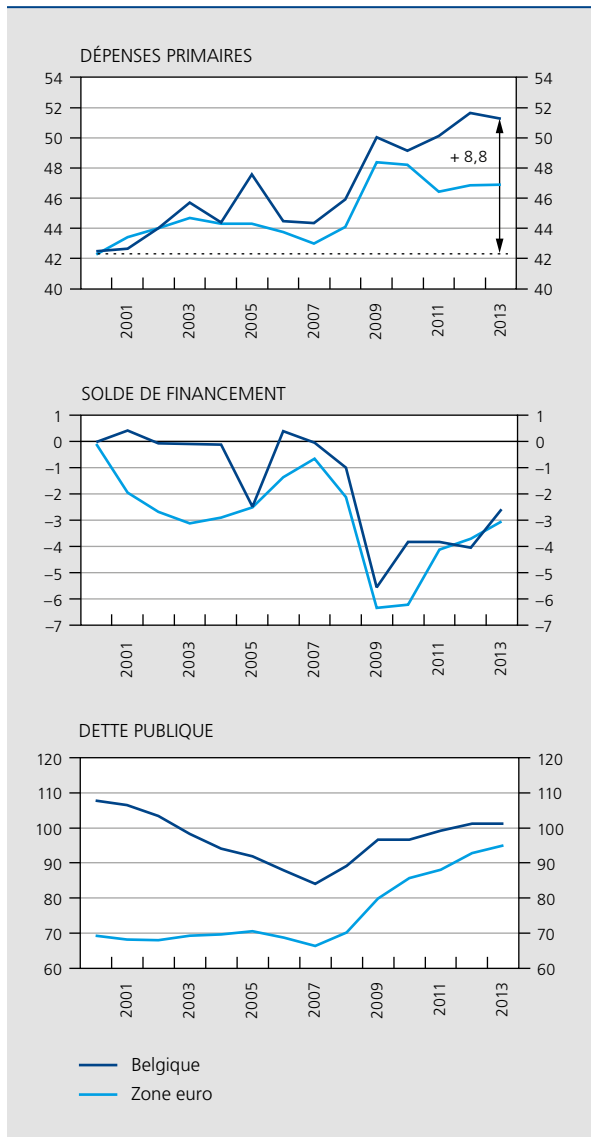
## 1. Évolutions récentes et état actuel des finances publiques

Depuis le début de la crise financière et économique, les soldes budgétaires de la plupart des pays de la zone euro ont connu une importante dégradation. La grave récession économique qui a commencé à la fin de 2008 a en effet plombé les recettes des États, tandis que les ratios des dépenses publiques grimpaient en flèche. Les pouvoirs publics ont simultanément dû faire face à une hausse considérable du montant de leur dette, contraints qu'ils étaient de s'attirer les moyens nécessaires pour financer à la fois les injections de capital en faveur du secteur financier et les déficits budgétaires qui n'avaient cessé de gonfler.

La Belgique n'y a pas fait exception : ses finances publiques se sont nettement dégradées sous le coup de la crise financière et économique. Le solde de financement, relativement équilibré depuis le début du millénaire, s'est mué en un déficit marqué, atteignant 5,6 % du PIB en 2009. Parallèlement, la réduction de l'endettement entamée au milieu des années nonante s'est brutalement enrayée.

La dégradation des finances publiques des pays de la zone euro a débouché, en 2010, sur la crise de la dette souveraine. Certains pays de la zone euro se sont alors retrouvés dans l'impossibilité de se financer sur les marchés. Pour aider les pays en difficulté et préserver la stabilité dans la zone euro, les autres États, épaulés par le FMI, ont mis sur pied des programmes d'assistance

**GRAPHIQUE 1** AGRÉGATS CLÉS DES FINANCES PUBLIQUES  
(pourcentages du PIB)



Sources : CE, ICN, BNB.

financière. Ces aides ont été subordonnées à la mise en œuvre de plans d'austérité budgétaire draconiens. Depuis, les pays en question, mais, plus largement, l'ensemble des pays de la zone euro, ont entrepris des mesures de consolidation afin d'assainir leurs finances publiques.

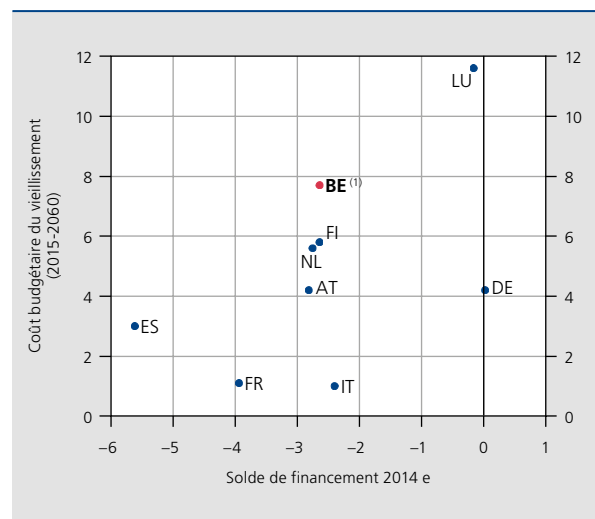
Mesuré par l'évolution du solde primaire structurel – qui fait abstraction des charges d'intérêts, des facteurs non récurrents ainsi que des effets conjoncturels – l'assainissement budgétaire pour l'ensemble de la zone euro s'est élevé entre 2010 et 2013 à 3,3 points de pourcentage du PIB, contre 0,9 point de pourcentage pour la Belgique.

Cela permet de conclure que la Belgique a procédé jusqu'à présent à une politique d'assainissement relativement modeste par rapport aux mesures budgétaires adoptées ailleurs en Europe. Il est également frappant de constater que les recettes ont considérablement augmenté en Belgique, et que simultanément, les dépenses rapportées au PIB y ont accusé une augmentation significative, apportant une contribution négative à la consolidation budgétaire. Cette situation tranche avec celle de l'ensemble de la zone euro, où les leviers des recettes et des dépenses ont été activés en parallèle pour assurer un assainissement effectif des finances publiques.

Toutefois, la plupart des pays de la zone euro, dont la Belgique, doivent poursuivre leurs efforts pour parvenir à un budget équilibré et infléchir la trajectoire de leur dette publique. En outre, la hausse des dépenses liée au vieillissement de la population constitue un défi majeur pour la viabilité des finances publiques à long terme.

Les coûts budgétaires du vieillissement sont d'ailleurs relativement élevés en Belgique par rapport à la plupart des autres pays européens. Il est dès lors essentiel pour notre pays que l'assainissement des finances publiques se poursuive et que des marges budgétaires suffisamment larges soient libérées pour faire face à l'incidence d'une population vieillissante.

**GRAPHIQUE 2** SOLDE DE FINANCEMENT DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES ET COÛTS BUDGÉTAIRES DU VIEILLISSEMENT  
(pourcentages du PIB)

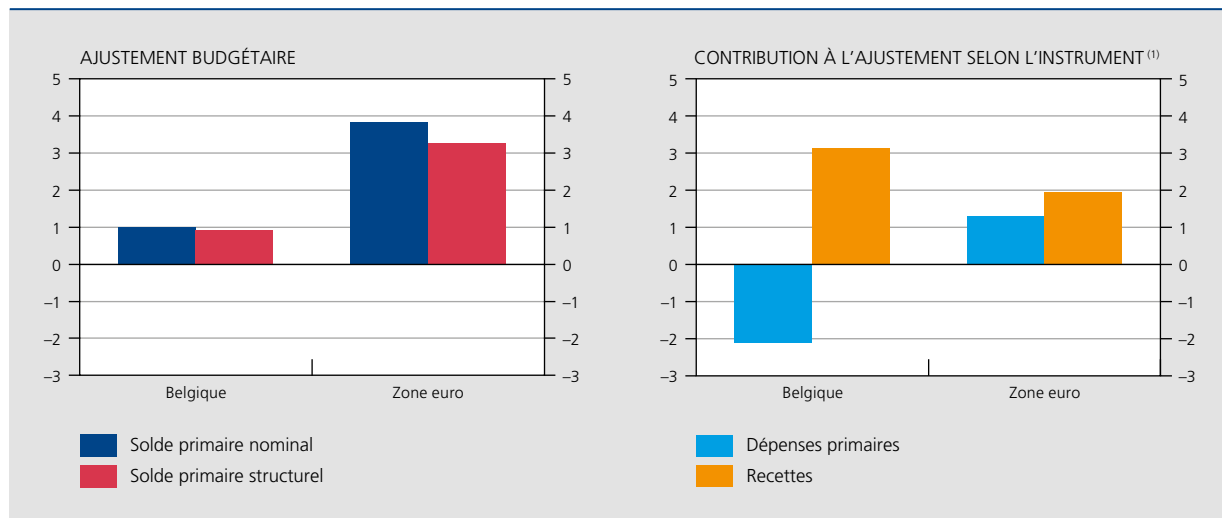


Sources : CE, BNB.

(1) Les données utilisées dans ce graphique proviennent du Fiscal Sustainability Report 2012 de la CE. Le CEV réalise également une estimation des coûts budgétaires du vieillissement pour la Belgique; cette estimation est moins élevée. L'écart entre ces estimations s'explique par des divergences concernant les hypothèses démographiques et macroéconomiques et le choix des catégories de dépenses.

### GRAPHIQUE 3 AMPLEUR ET COMPOSITION DE LA CONSOLIDATION BUDGÉTAIRE

(variation de 2010 à 2013, points de pourcentage du PIB)



Sources: CE, BNB.  
(1) Données nominales.

La mise en œuvre d'un programme axé sur l'assainissement des finances publiques nécessite des choix quant aux instruments à appliquer, mais aussi quant au rythme des mesures à adopter. À cette fin, le chapitre suivant examine l'incidence sur l'activité économique d'une consolidation budgétaire basée sur des mesures adoptées du côté des recettes comme des dépenses, tant à court qu'à long termes.

## 2. Incidence d'une consolidation budgétaire sur l'activité économique

La littérature économique consacrée aux effets d'une consolidation budgétaire est très vaste. Elle n'offre cependant pas de réponse univoque quant au lien existant entre la politique budgétaire et l'activité économique. L'impact dépend en effet largement des circonstances, lesquelles peuvent varier sensiblement dans le temps et selon le pays.

Il est à cet égard crucial d'opérer une distinction entre l'impact à court terme et celui à long terme. Une consolidation budgétaire se fait en général au détriment de la croissance économique à court terme, tandis qu'elle engendre des bénéfices à long terme. Par conséquent, le rythme de mise en œuvre des mesures de consolidation – des mesures nécessaires pour garantir la soutenabilité des finances publiques à long terme – fait parfois l'objet d'un débat animé entre économistes et décideurs politiques.

### 2.1 Incidence à court terme

La plupart des modèles économétriques et des études empiriques montrent que les multiplicateurs budgétaires – qui indiquent dans quelle mesure une impulsion budgétaire déterminée influence la croissance de l'activité – présentent un signe positif à court terme. Généralement, une politique budgétaire expansive peut stimuler l'activité économique à court terme, alors que des mesures de consolidation ont tendance à la freiner.

Les effets multiplicateurs à court terme varient toutefois fortement en fonction des différents instruments et des circonstances. Afin d'illustrer les principaux facteurs qui déterminent l'ampleur des multiplicateurs budgétaires, les résultats de simulations effectuées à l'aide du modèle dynamique d'équilibre général de la BCE sont présentés.

Tout d'abord, l'impact d'une consolidation budgétaire est fonction des conditions économiques et monétaires dans lesquelles elle est mise en place. Lorsque la consolidation est mise en œuvre dans une petite économie ouverte, son impact à court terme est plus limité que lors d'une consolidation simultanée dans plusieurs pays; dans ce cas, son effet de freinage sur la demande globale est en effet plus important. En particulier, la simultanéité et l'ampleur des programmes de consolidation entrepris en période de ralentissement économique provoqueraient une diminution marquée

de l'activité économique. Un taux de change fixe renforce l'effet négatif de la consolidation sur la croissance, par opposition à un système de taux de change flottant, qui a tendance à absorber les chocs. Le multiplicateur budgétaire est également déterminé par l'orientation de la politique monétaire. Si les banques centrales ont la possibilité d'adopter une politique accommodante, la consolidation est moins pénalisante pour la croissance. Si les taux d'intérêt sont par contre proches de zéro, la marge de manœuvre des banques centrales est limitée et la consolidation est généralement plus préjudiciable pour la croissance.

La situation budgétaire initiale détermine elle aussi la valeur des multiplicateurs budgétaires. Ainsi, l'incidence négative des mesures d'assainissement sur la croissance économique à court terme est plus faible – voire pratiquement inexistante – à mesure que la situation des finances publiques se détériore et que cette situation est perçue comme préoccupante. Dans de telles

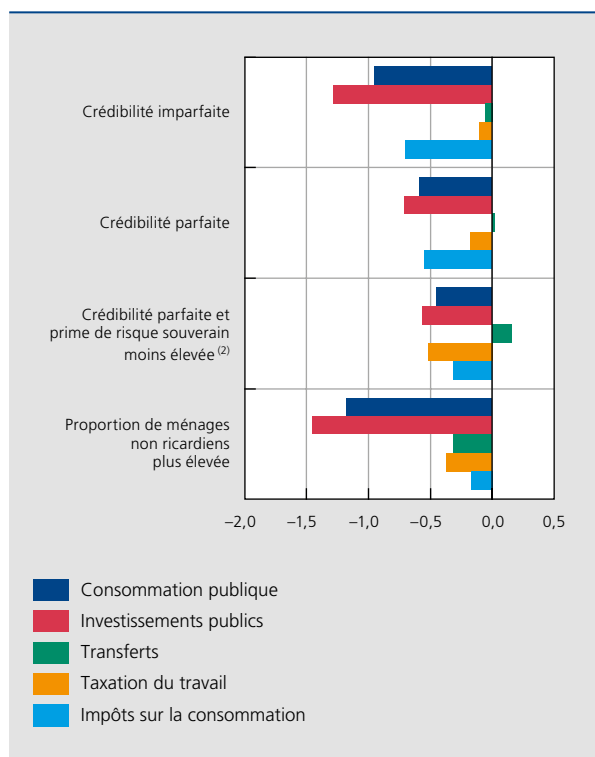
circonstances, ces mesures peuvent diminuer la prime de risque souverain et le niveau des taux d'intérêt. Par conséquent, les coûts de financement du secteur des administrations publiques, mais aussi ceux du secteur privé, baissent, ce qui stimule les investissements. De plus, elles peuvent induire une baisse du taux d'épargne, du fait par exemple du recul de l'épargne de précaution des ménages, la consolidation leur redonnant confiance au sortir d'une période de difficultés budgétaires.

La crédibilité et le caractère permanent de la consolidation budgétaire sont d'ailleurs primordiaux pour limiter son incidence négative à court terme sur l'activité économique. Si les marchés ne croient pas en l'engagement pris par les administrations publiques de mettre en œuvre avec succès les mesures annoncées, la consolidation exerce à court terme un effet négatif plus prononcé sur l'activité économique que lors d'une situation de crédibilité parfaite. Cette crédibilité parfaite est présente si les marchés sont convaincus que les mesures d'assainissement annoncées seront entièrement mises en œuvre et durables. En effet, la crédibilité parfaite engendre l'anticipation par les ménages et les entreprises de futures réductions d'impôts permises par les marges de manœuvre budgétaire dégagées suite à la consolidation. Ceci se traduit par une incidence favorable sur l'activité économique qui atténue les effets de contraction à court terme de l'assainissement.

L'ampleur des multiplicateurs à court terme est également influencée par la mesure dans laquelle les ménages et les entreprises sont confrontés à des restrictions de liquidités ou de crédits. Une part plus importante de ménages non ricardiens – c'est-à-dire de ménages qui ne sont pas en mesure de lisser leur consommation au fil du temps pour réagir à la baisse de leur revenu disponible découlant de certaines mesures de consolidation – se traduit par des multiplicateurs budgétaires négatifs plus élevés. Une diminution des transferts, par exemple des allocations sociales, a des effets négatifs nettement plus marqués dans ce scénario comparativement aux autres scénarii, où une diminution des transferts a des effets quasi nuls. Une attention particulière doit être accordée à cet aspect lorsqu'une consolidation est mise en œuvre en période de crise, où la proportion de ces ménages tend à augmenter.

Enfin, les effets multiplicateurs à court terme dépendent de la composition des mesures d'assainissement. Les hausses des impôts et les réductions des transferts sont associées à court terme à des multiplicateurs nettement moins importants que les baisses de la consommation publique ou des investissements publics. En effet, à court terme, la consommation publique et les

**GRAPHIQUE 4** MULTIPLICATEURS BUDGÉTAIRES À COURT TERME<sup>(1)</sup>  
(simulations pour l'ensemble de la zone euro, selon le New Area-Wide Model de la BCE)



Source : BCE.

(1) Il s'agit de la variation du PIB sous l'effet d'une modification permanente de l'instrument budgétaire considéré de l'ordre de 1 % du PIB. À court terme, la marge de manœuvre budgétaire dégagée par l'assainissement est utilisée exclusivement pour modérer le ratio de dette publique. À long terme, cette marge de manœuvre est utilisée pour réduire l'impôt sur les revenus du travail.

(2) Ce scénario suppose une diminution de 30 points de base de la prime de risque.

investissements publics ont une incidence directe sur le PIB, tandis que les autres dépenses publiques et les impôts ont un effet indirect, par leur incidence sur le revenu disponible. Dans ce cas, l'épargne peut jouer un rôle de tampon et atténuer la chute du revenu disponible sur la consommation ou les investissements.

## 2.2 Incidence à long terme

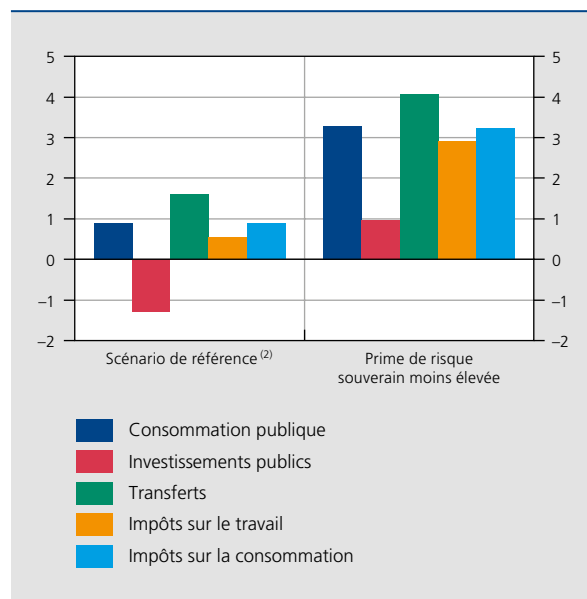
Contrairement aux effets de court terme, les effets à long terme d'un assainissement budgétaire qui permet d'assurer la soutenabilité des finances publiques sont indéniablement positifs. Ainsi, la réduction des charges d'intérêts résultant d'une diminution de la dette publique permet de libérer davantage de moyens pour réaliser des dépenses publiques productives ou pour alléger la pression fiscale et parafiscale. Ces effets sont renforcés si la consolidation budgétaire s'accompagne d'une baisse des taux d'intérêt à long terme, en raison d'une contraction de l'offre de titres publics placés sur le marché et d'une réduction des primes de risque incluses dans les taux d'intérêt.

Dans une simulation basée sur le modèle dynamique d'équilibre général de la BCE, où les primes de risque restent constantes et les marges budgétaires générées par le programme d'assainissement sont utilisées pour réduire la pression fiscale sur le travail, la consolidation budgétaire est associée à des effets positifs sur le PIB à long terme pour la quasi-totalité des instruments budgétaires, sauf en cas de diminution des investissements publics. Quant aux réductions de la consommation publique et des transferts, dont les allocations sociales, elles ont un effet positif plus important sur l'activité économique que les hausses de la fiscalité.

Si, en outre, on part de l'hypothèse que les efforts d'assainissement budgétaire entraînent une diminution des

### GRAPHIQUE 5 MULTIPLICATEURS BUDGÉTAIRES À LONG TERME<sup>(1)</sup>

(simulations pour l'ensemble de la zone euro, selon le New Area-Wide Model de la BCE)



Source : BCE.

(1) Il s'agit de la variation du PIB sous l'effet d'une modification permanente de l'instrument budgétaire considéré de l'ordre de 1 % du PIB. À court terme, la marge de manœuvre budgétaire dégagée par l'assainissement est utilisée exclusivement pour modérer le ratio de dette publique. À long terme, cette marge de manœuvre est utilisée pour réduire l'impôt sur les revenus du travail.

(2) Crédibilité imparfaite et taux d'intérêt nominal de court terme fixe.

primes de risque souverain, les bénéfiques à long terme de la consolidation s'avèrent beaucoup plus importants encore. La réduction du coût du financement public qui résulte de la baisse des taux d'intérêt à long terme améliore la situation budgétaire du secteur public, ce qui accroît les possibilités de réduction du taux d'imposition du travail. La baisse des taux d'intérêt induit également une diminution des coûts de financement du secteur privé, conduisant à une augmentation du stock de capital.

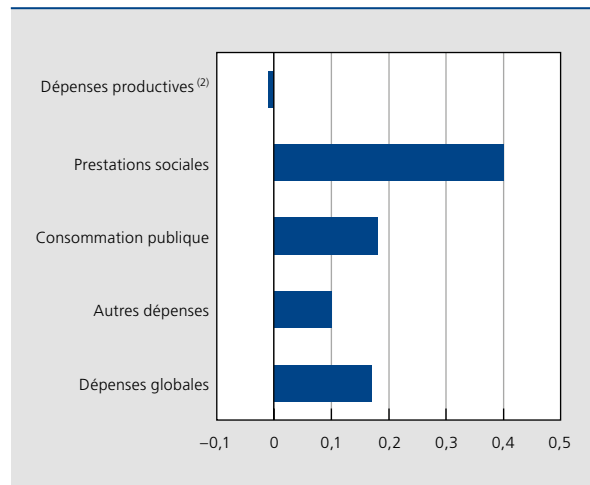
### Encadré 1 – Incidence d'une réduction des dépenses publiques sur la productivité totale des facteurs

Everaert et al. (2014) procèdent à une analyse empirique des effets de la politique budgétaire sur la production à long terme pour un groupe de 15 États membres de l'OCDE. L'incidence mesurée passe exclusivement par le canal de la productivité totale des facteurs.

Le graphique montre l'effet d'un abaissement des dépenses publiques sur la production à long terme en Belgique, étant entendu que la marge budgétaire dégagée est utilisée pour réduire le déficit des administrations publiques.

### INCIDENCE SUR LA PRODUCTION À LONG TERME EN BELGIQUE D'UNE RÉDUCTION DES DÉPENSES PUBLIQUES À HAUTEUR D'UN POINT DE POURCENTAGE DU PIB<sup>(1)</sup>

(pourcentages)



Source : Everaert et al. (2014).

(1) Le calcul ci-dessus repose sur une estimation de type panel de 15 États membres de l'OCDE pour la période comprise entre 1970 et 2012 et sur des données tirées des variables budgétaires pour la Belgique en 2012.

(2) Dépenses d'enseignement, de recherche et d'investissement.

Lorsque l'on n'opère aucune distinction entre les différentes catégories de dépenses, une diminution de l'ensemble des dépenses publiques à hauteur d'un point de pourcentage du PIB induit, toutes autres choses étant égales par ailleurs, une augmentation de la production à long terme de 0,2 % en moyenne. En effet, un allègement du déficit public est associé, à long terme, à un environnement plus stable et à une moindre incertitude sur le plan macroéconomique, deux éléments favorisant les investissements technologiques et l'efficacité, ce qui entraîne la productivité générale à la hausse.

Une contraction des dépenses dites productives, telles que les dépenses d'enseignement, de recherche et d'investissement, exercerait toutefois un effet légèrement négatif sur la production à long terme. L'incidence positive sur la productivité totale des facteurs d'un recul du déficit public est neutralisée ici par l'influence spécifique inhérente à la nature de ces dépenses. Ainsi, une réduction des dépenses publiques de recherche, qu'elles soient directes ou indirectes, pèse, en raison d'une baisse des dépenses privées correspondantes, sur la productivité totale des facteurs. Restreindre les dépenses d'enseignement freine l'acquisition des connaissances, ce qui nuit également à la productivité générale. Enfin, une baisse des investissements en infrastructures concourt également à comprimer la productivité totale des facteurs. De plus, toute modification des investissements publics exerce un effet direct sur le stock de capital et, partant, sur la production à long terme. Ce dernier effet n'est toutefois pas pris en compte, car les auteurs examinent uniquement l'incidence exercée par l'intermédiaire de la productivité totale des facteurs. L'impact global d'un repli des investissements publics est donc encore plus fortement négatif que ce qui apparaît ici.

Pour ce qui est des autres catégories de dépenses, un abaissement induit une incidence positive sur la production à long terme. L'effet le plus important résulte d'une diminution des prestations sociales. Une réduction à hauteur d'un point de pourcentage du PIB de cette catégorie entraîne, par un accroissement de la productivité totale des facteurs, une augmentation moyenne de la production à long terme de 0,4 %. S'agissant de la consommation publique et des autres dépenses, l'on observe des hausses respectives de 0,2 % et 0,1 %.

### 3. Les dépenses publiques en Belgique

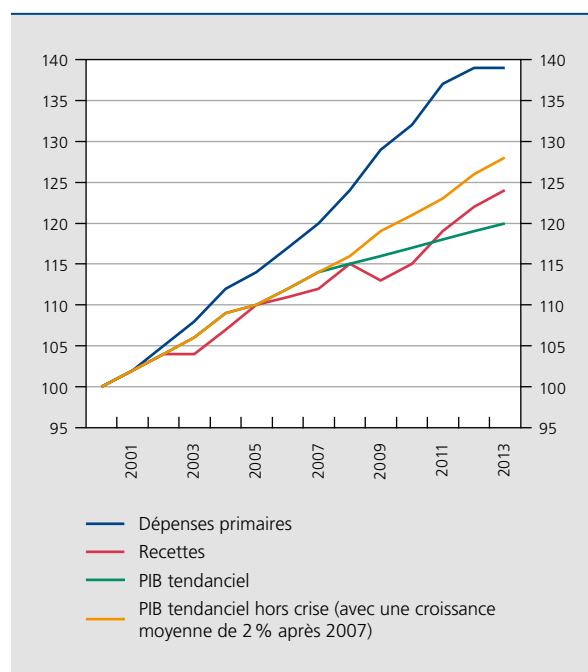
Le troisième chapitre du présent article est consacré à la situation des dépenses publiques en Belgique. Celles-ci sont d'abord analysées dans le temps avant d'être comparées aux données des autres pays de la zone euro. Plusieurs catégories de dépenses spécifiques sont ensuite examinées et une simulation à moyen terme envisageant divers scénarios quant à l'évolution des dépenses primaires en Belgique est commentée. Enfin, une étude est présentée sur la base de laquelle des recommandations sont formulées concernant les instruments à privilégier dans la poursuite de la consolidation budgétaire.

#### 3.1 Évolution des dépenses primaires en Belgique

Depuis le début des années 2000, les dépenses publiques hors charges d'intérêts, en d'autres termes les dépenses primaires, ont sensiblement augmenté en Belgique. Elles ont grimpé de 42,5 % du PIB pour atteindre pas moins de 51,3 % en 2013. Dans tous les sous-secteurs des administrations publiques, l'augmentation de ces dépenses a en effet largement dépassé la croissance tendancielle du PIB. Or, comme les recettes ont en moyenne progressé à un rythme presque équivalent au PIB tendanciel durant cette période, le solde primaire s'est dégradé. Cette dynamique n'est pas tenable: elle implique soit un relèvement continu des prélèvements dans l'économie, soit un élargissement du déficit budgétaire et, partant, un alourdissement de la dette.

**GRAPHIQUE 6** RECETTES ET DÉPENSES PRIMAIRES<sup>(1)</sup> DE L'ENSEMBLE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES ET PIB TENDANCIEL

(déflatés au moyen du déflateur du PIB, indices 2000 = 100)



Sources: ICN, BNB.

(1) Corrigées des facteurs conjoncturels (selon la méthode du SEBC) et non récurrents ou budgétairement neutres, et des effets de l'indexation.

En 2012, la Belgique a toutefois modifié la trajectoire de sa politique budgétaire. Cette année-là, les dépenses

**TABLEAU 1** DÉPENSES PRIMAIRES CORRIGÉES PAR SOUS-SECTEUR DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES<sup>(1)(2)</sup>

(déflatées par le déflateur du PIB, pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Moyenne 2000-2013
Entité I	4,8	3,9	3,2	3,1	1,6	0,4	2,7
Pouvoir fédéral	5,5	3,6	4,5	2,6	-1,3	-1,7	2,4
Sécurité sociale	4,5	4,1	2,7	3,2	2,8	1,3	2,8
Entité II	2,5	3,2	2,0	3,2	1,5	-0,5	2,4
Communautés et régions	3,1	3,4	1,8	3,0	0,8	-0,3	2,6
Pouvoirs locaux	1,5	3,0	2,4	3,5	2,9	-0,9	2,0
<b>Total</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>1,6</b>	<b>0,1</b>	<b>2,6</b>
<i>p.m. PIB en volume</i>	<i>1,0</i>	<i>-2,8</i>	<i>2,3</i>	<i>1,8</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>1,2</i>

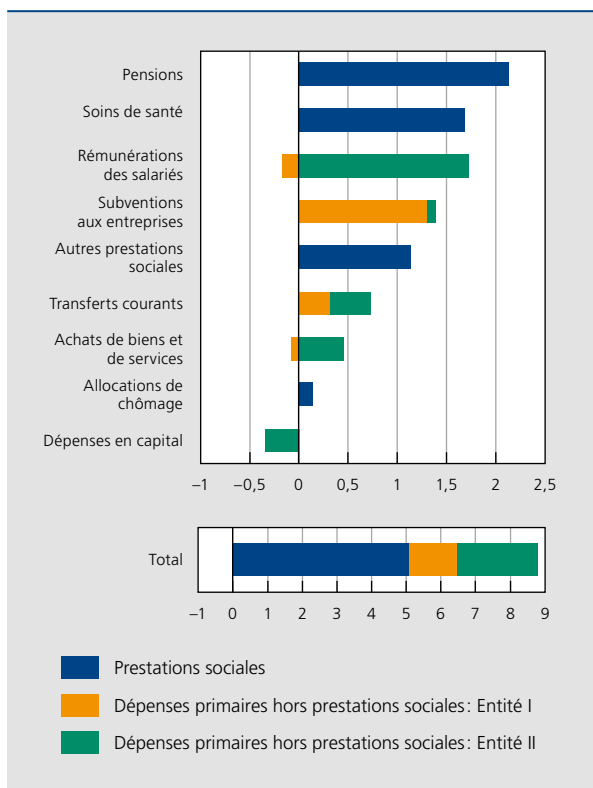
Sources: ICN, BNB.

(1) Les dépenses des sous-secteurs de l'ensemble des administrations publiques n'incluent pas les transferts qu'ils effectuent entre eux.

(2) Dépenses primaires déflatées par le déflateur du PIB et corrigées de l'incidence des facteurs conjoncturels, non récurrents ou budgétairement neutres, ainsi que de l'effet de l'indexation. Ce dernier est l'effet découlant de l'écart entre l'indexation effective des rémunérations de la fonction publique et des prestations sociales, d'une part, et l'évolution du déflateur du PIB, d'autre part.

**GRAPHIQUE 7 DÉPENSES PRIMAIRES PAR CATÉGORIE ET PAR ENTITÉ**

(variation entre 2000 et 2013, en points de pourcentage du PIB)



Sources : ICN, BNB.

(1) L'entité I comprend le pouvoir fédéral et la sécurité sociale.

(2) L'entité II comprend les communautés et les régions ainsi que les pouvoirs locaux.

ont augmenté de façon nettement plus modérée qu'au cours des dix années précédentes. En 2013, la croissance réelle des dépenses primaires a été pour ainsi dire nulle. Il convient de considérer cette évolution comme le fruit des efforts d'assainissement que le pouvoir fédéral, les communautés et régions et les pouvoirs locaux ont récemment consentis.

Les catégories de dépenses qui ont enregistré les plus fortes hausses au cours des dernières années sont les prestations sociales, les rémunérations de la fonction publique et les subventions. En effet, l'accroissement des dépenses primaires entre 2000 et 2013 est à attribuer, à hauteur de 5,1 points de pourcentage du PIB, aux prestations sociales, qui ont augmenté bien plus rapidement que le PIB. Les dépenses liées aux pensions et aux soins de santé se sont accrues respectivement de 2,1 points de pourcentage et de 1,7 point de pourcentage. Au cours de cette période, les rémunérations de la fonction publique ont progressé de 1,6 point de pourcentage du PIB, une

hausse intégralement due aux communautés et régions et aux pouvoirs locaux. Dans le même intervalle, les subventions aux entreprises ont augmenté de 1,4 point de pourcentage du PIB. Cet accroissement est quant à lui le fait du pouvoir fédéral et de la sécurité sociale. En revanche, les investissements – les dépenses publiques considérées comme les plus productives – se sont contractés par rapport au PIB, revenant de 2 % en 2000 à 1,6 % en 2013. Ce repli ne peut s'expliquer que partiellement – pour moitié environ – par l'influence du cycle électoral sur les investissements des pouvoirs locaux.

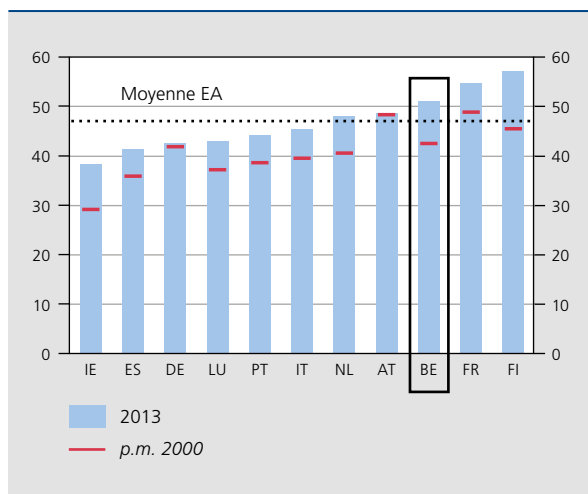
**3.2 Les dépenses publiques belges dans une perspective européenne**

La Belgique figure parmi les pays européens présentant les dépenses publiques les plus élevées. Comme indiqué, les dépenses primaires y atteignent 51,3 % du PIB en 2013, soit 4,4 points de pourcentage de plus qu'en moyenne dans la zone euro.

La comparaison des dépenses primaires par catégorie permet d'identifier les postes budgétaires pour lesquels la Belgique est relativement plus dépensière que la moyenne de la zone euro. En pourcentage du PIB, les dépenses des administrations publiques belges en matière de prestations sociales, de rémunérations du personnel des administrations publiques et de subventions sont plus élevées que celles de la zone euro. En revanche, la consommation intermédiaire et les investissements publics sont légèrement moindres dans notre pays.

**GRAPHIQUE 8 DÉPENSES PRIMAIRES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES**

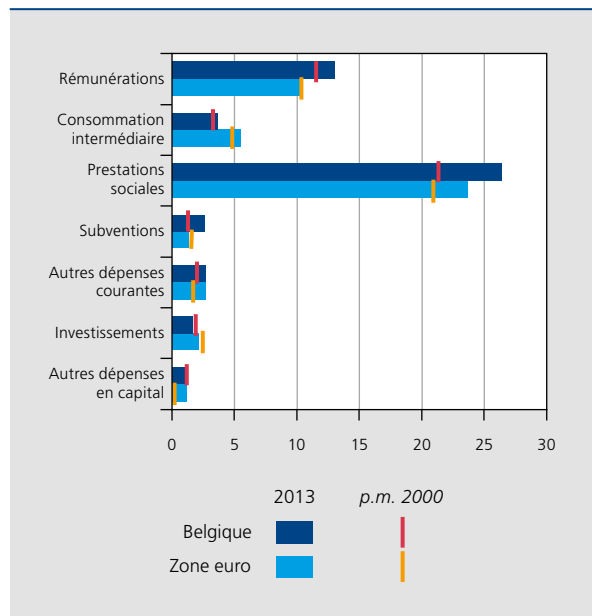
(pourcentages du PIB)



Sources : CE, BNB.

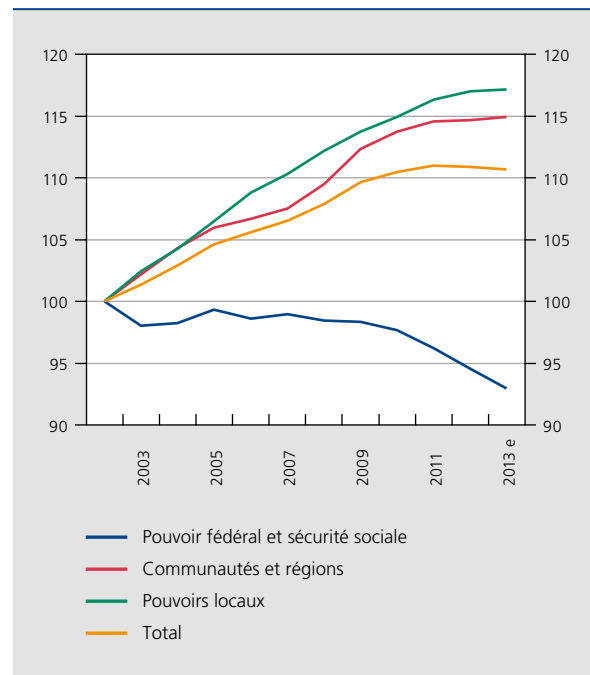


**GRAPHIQUE 9 DÉPENSES PRIMAIRES PAR CATÉGORIE**  
(pourcentages du PIB)



Sources : CE, BNB.

**GRAPHIQUE 10 EMPLOI DANS LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES**  
(moyennes annuelles, indices 2002 = 100)



Sources : ICN, BNB.

### 3.3 Analyse des catégories de dépenses spécifiques

La présente section analyse de manière approfondie les dépenses en matière de rémunérations du personnel des administrations publiques, de subventions et de prestations sociales. Il s'agit en effet des catégories de dépenses qui ont fortement progressé ces dernières années et pour lesquelles la Belgique est en moyenne plus dépensière que les autres pays de la zone euro.

#### RÉMUNÉRATIONS DU PERSONNEL DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

La masse salariale du personnel des administrations publiques représente un quart environ des dépenses des administrations publiques en Belgique. L'ampleur des rémunérations est fonction à la fois du niveau de l'emploi et des salaires versés dans le secteur des administrations publiques. Le niveau des salaires dans le secteur des administrations publiques en Belgique ne s'écarte que peu des salaires moyens du secteur privé et est très proche des salaires de la fonction publique en vigueur dans de nombreux pays européens<sup>(1)</sup>. En revanche, le nombre d'agents des services publics par habitant semble y avoir augmenté plus sensiblement ces dernières années et y

(1) Eugène B. (2011).

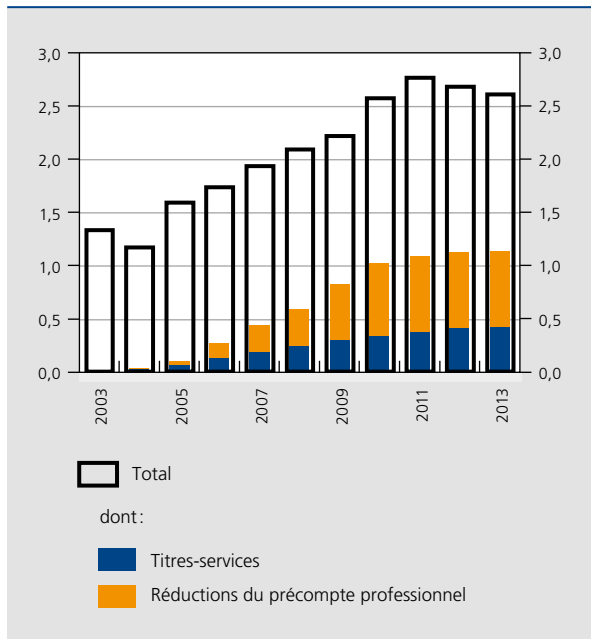
être plus élevé qu'ailleurs en Europe. Ainsi, l'éventuelle réduction de la masse salariale dans le cadre de l'assainissement budgétaire devrait surtout passer par une limitation de l'emploi public.

La hausse de l'emploi public n'a pas concerné toutes les composantes des administrations publiques. Les communautés et régions, de même que les pouvoirs locaux, ont enregistré une croissance soutenue de leur personnel au cours de la décennie écoulée. À l'inverse, l'emploi au niveau fédéral s'inscrivait en recul durant la même période, sous l'effet essentiellement des réductions d'effectifs dans la défense. Depuis 2011, la stabilisation de l'emploi auprès des communautés et régions et des pouvoirs locaux a entraîné un léger tassement de l'emploi public total. Ce mouvement a permis de limiter la croissance de la masse salariale, dont le niveau demeure toutefois relativement élevé.

#### SUBVENTIONS

Les subventions versées par les administrations publiques aux entreprises ont sensiblement augmenté au cours des dernières années. Ces dépenses englobent notamment les dotations d'investissement à la SNCB et les dépenses liées aux titres-services et à d'autres mesures d'activation ciblant

**GRAPHIQUE 11 SUBVENTIONS AUX ENTREPRISES**  
(pourcentages du PIB)



Sources : ICN, BNB.

les travailleurs appartenant à certains groupes à risque. Les réductions du précompte professionnel octroyées aux entreprises par le pouvoir fédéral, tant la réduction générale que celle visant le travail en équipe et de nuit, constituent aussi des subventions aux entreprises au sens de la comptabilité nationale. Bien qu'ils aient affiché une forte progression durant la décennie écoulée, ces avantages sont restés stables depuis 2010. Le montant de l'enveloppe destinée aux titres-services a enregistré une croissance ininterrompue depuis le lancement du dispositif il y a dix ans.

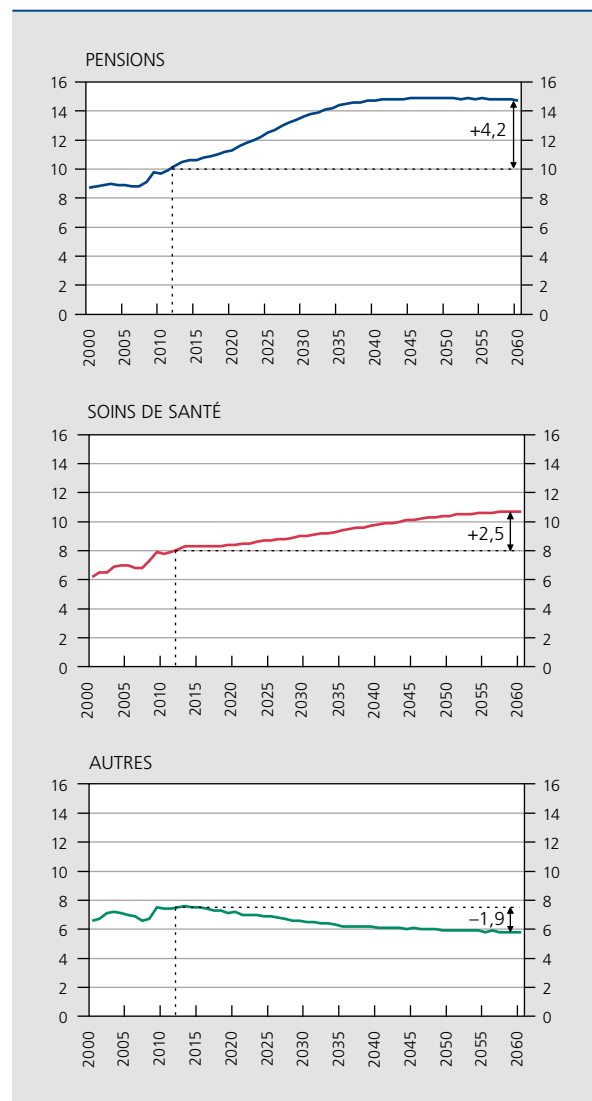
### PRESTATIONS SOCIALES

Les prestations sociales représentent la moitié environ des dépenses publiques en Belgique. Les pensions et les dépenses liées aux services de soins de santé et de soins aux personnes âgées en sont les principaux postes. Au cours de la décennie écoulée, ces prestations sociales ainsi que les indemnités payées aux personnes en cas d'incapacité de travail à cause de maladie ou d'invalidité ont affiché une croissance en volume très vive et nettement supérieure à celle du PIB. Les dépenses de soins de santé ont évolué plus modérément ces dernières années, contrairement aux pensions et aux indemnités de maladie-invalidité, dont le rythme d'accroissement est demeuré très rapide.

À politique inchangée, l'on peut s'attendre à ce que la croissance des dépenses sociales ne ralentisse pas.

En effet, la déformation de la pyramide des âges, liée au vieillissement de la population, alourdira considérablement le coût des prestations sociales au cours des prochaines décennies. Selon les estimations du Comité d'étude sur le vieillissement, qui sont par nature entourées d'une marge élevée d'incertitude, les prestations sociales passeront, à défaut de réaction des pouvoirs publics, de 26,4 % à 31,2 % du PIB entre 2013 et 2060, soit un coût budgétaire se chiffrant à 4,8 % du PIB. Cette progression est intégralement imputable à l'augmentation attendue des dépenses de pension, des régimes de soins de santé et de soins aux personnes âgées, les autres catégories de prestations sociales s'inscrivant globalement en baisse.

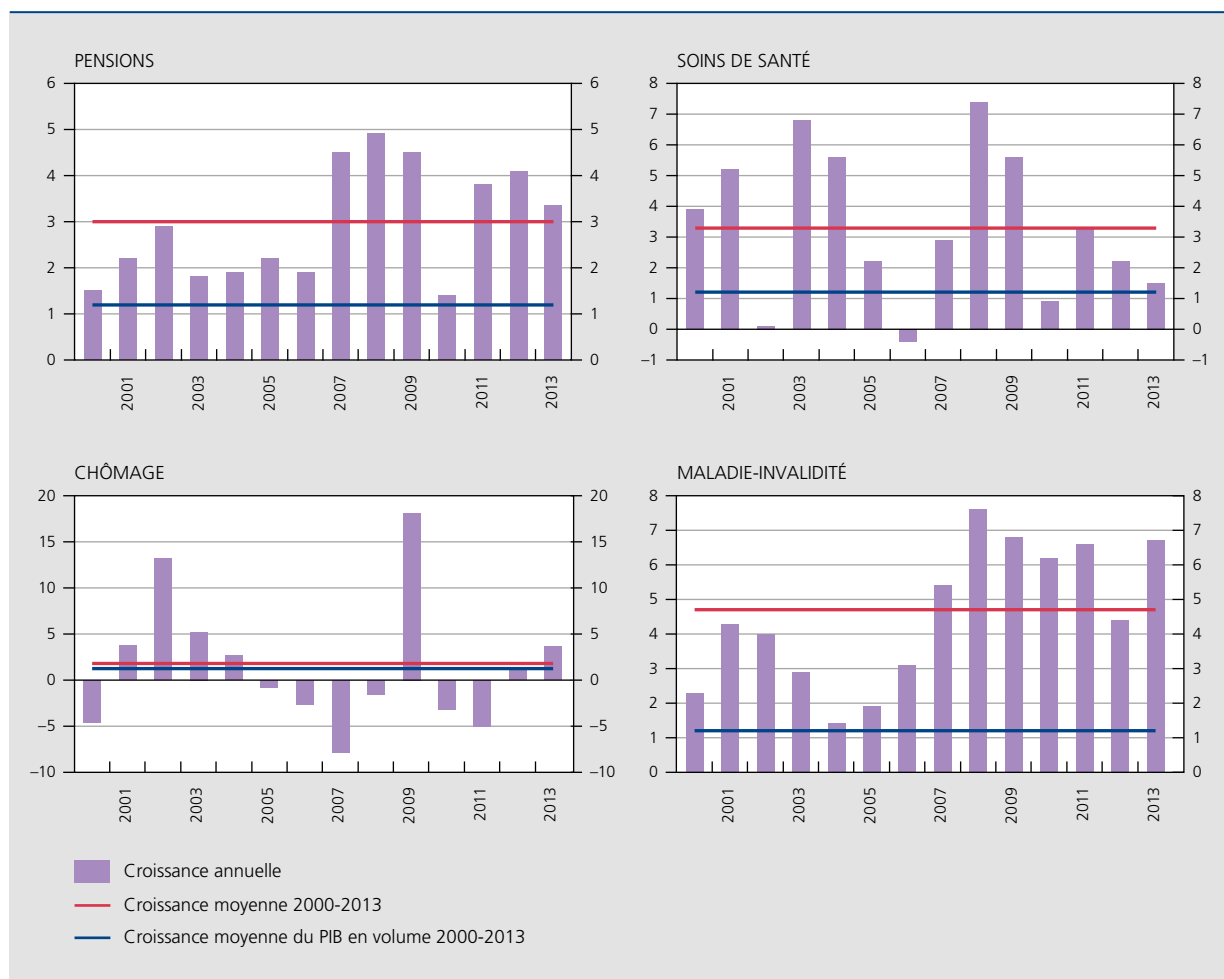
**GRAPHIQUE 12 PROJECTION DE L'ÉVOLUTION DES DÉPENSES SOCIALES À POLITIQUE INCHANGÉE**  
(pourcentages du PIB)



Source : CEV.

### GRAPHIQUE 13 PRESTATIONS SOCIALES

(déflatées par le déflateur du PIB, pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)



Sources : ICN, BNB.

Ces projections intègrent déjà les effets attendus de la récente réforme des pensions, allongeant la durée de la carrière et retardant l'âge effectif de la pension. Les conditions minimales d'âge et de durée de carrière seront ainsi progressivement relevées : à partir de 2016, il faudra totaliser 62 ans dont 40 ans de carrière pour accéder à la pension anticipée. Bien que ces mesures contribuent à adoucir l'incidence du vieillissement sur les dépenses publiques en matière de pension, le Comité d'étude sur le vieillissement continue d'anticiper un accroissement substantiel des dépenses de pension à moyen et à long termes, illustrant la nécessité de poursuivre la réforme du système des pensions. À cet égard, la durée moyenne de la carrière devra encore être augmentée, compte tenu de l'espérance de vie, d'éléments de carrière spécifiques et de l'évolution de la population active. Ces efforts devront être étayés par des réformes des régimes de soins de santé et de soins

aux personnes âgées afin de maîtriser la hausse de ces dépenses. Au cours des prochaines années, il faudra donc veiller à s'attaquer résolument à la problématique du vieillissement.

#### 3.4 Simulations relatives à la croissance des dépenses à moyen terme

La modération des dépenses publiques devra s'inscrire dans la durée pour permettre à la Belgique de respecter ses engagements européens en matière d'assainissement des finances publiques. Ce constat ressort d'un exercice mécanique, dans lequel sont développés, purement à titre d'illustration, trois scénarios techniques concernant l'évolution des dépenses primaires. Le premier scénario repose sur un gel des dépenses à leur montant nominal de 2013, impliquant une contraction

**TABEAU 2** SCÉNARIOS D'ÉVOLUTION DES DÉPENSES PRIMAIRES

(pourcentages de variation moyens par rapport à l'année précédente pour la période de 2013 à 2017, sauf mention contraire)

	Dépenses primaires		Solde budgétaire (pourcentages du PIB)	Écart par rapport à l'objectif en 2017 <sup>(2)</sup>
	Croissance réelle	Croissance nominale		
Gel des dépenses nominales .....	-1,5	0,0	2,9	2,3
Gel des dépenses réelles .....	0,0	1,5	0,0	-0,6
Projection des dépenses à politique inchangée <sup>(1)</sup> .....	1,2	2,8	-2,8	-3,4

Sources : Documents budgétaires, BNB.

(1) Sur la base des projections macroéconomiques du Bureau fédéral du plan de mars 2014 qui ont été utilisées dans l'avis du Conseil supérieur des finances de mars 2014.

(2) Objectifs contenus dans le programme de stabilité d'avril 2014, basés sur l'avis du Conseil supérieur des finances de mars 2014.

en volume. Le deuxième suppose le gel des dépenses en termes réels. Enfin, le troisième présente l'évolution probable à politique budgétaire inchangée. Dans les trois cas, le PIB et l'inflation sont également estimés à politique inchangée. Cet exercice s'inscrit dans le cadre fiscal et parafiscal actuel.

Dans ce contexte, chaque scénario aboutit à un solde budgétaire, qui est ensuite comparé aux objectifs préconisés pour la Belgique par la section « Besoins de financement des pouvoirs publics » du Conseil supérieur des finances en mars 2014, à savoir un équilibre budgétaire structurel en 2016 et un excédent structurel de 0,75 % du PIB en 2017, conformément à l'objectif à moyen terme fixé dans le cadre de gouvernance européen. Ce dernier objectif correspondrait à un surplus nominal de 0,6 % du PIB en 2017. Ces objectifs ont également été repris à titre purement indicatif dans le programme de stabilité d'avril 2014, avec un rappel quant au fait que les décisions portant sur la trajectoire budgétaire et sa répartition entre les différents niveaux de pouvoir relèvent de la compétence des prochains gouvernements.

À recettes inchangées, le scénario de stabilisation des dépenses nominales donnerait lieu à un surplus budgétaire nettement supérieur à l'objectif préconisé pour 2017. Pour ce faire, des mesures à rendement immédiat très élevé devraient toutefois être adoptées. Le scénario de gel des dépenses en termes réels conduirait à un équilibre budgétaire en 2017, ce qui signifie qu'il requiert des recettes supplémentaires à hauteur de 0,6 % du PIB. Si l'évolution des dépenses primaires s'avérait moins stricte, l'assainissement budgétaire devrait s'appuyer dans une plus large mesure sur de nouvelles recettes en vue d'atteindre en 2017 l'objectif à moyen terme fixé pour la Belgique.

### 3.5 Instruments de consolidation recommandés

L'étude de Cournède et al. (2013) publiée par l'OCDE constitue une excellente étude générale sur l'incidence macroéconomique de différents instruments de consolidation. L'analyse qui y est exposée permet aux auteurs de formuler, notamment pour la Belgique, des recommandations de politique sur les leviers à actionner en priorité pour parvenir à un assainissement budgétaire.

Dans un premier temps, les auteurs analysent l'impact, tant à court terme qu'à long terme, de différents instruments de consolidation sur l'activité économique et sur l'égalité des revenus. Concrètement, ils examinent si l'on trouve dans la littérature un consensus quant à l'incidence d'un instrument déterminé. Sur la base de cette méta-analyse, les auteurs répartissent les instruments de consolidation en différentes catégories, des instruments largement positifs aux instruments largement négatifs, sur le plan de leur incidence tant sur la croissance économique que sur l'égalité des revenus. S'il ne se dégage pas de consensus dans la littérature pour un instrument déterminé, celui-ci ne fait pas l'objet d'une classification.

Au niveau des dépenses, en ce qui concerne la réduction des pensions, l'on ne constate de consensus qu'à propos de l'effet à long terme sur l'activité économique. Cet effet est largement positif, avec, comme cause principale, l'augmentation de l'offre de travail qui découle de la diminution des dépenses de pension. L'incidence à court terme de cette réduction des dépenses de pension sur la croissance économique et sur l'égalité des revenus dépend de la façon spécifique dont elle est mise en œuvre. Il importe aussi de remarquer la différence significative entre les effets à court terme et ceux à long terme sur la croissance économique d'une

diminution des coûts salariaux et de fonctionnement de l'administration publique. À court terme, l'incidence est largement négative, tandis qu'à long terme, elle devient positive. La raison en est que le recul de la consommation publique imputable à cette diminution exerce une incidence directe sur le PIB, mais que les effets de demande keynésiens négatifs n'agissent qu'à court terme. À long terme, ils disparaissent, de sorte qu'une diminution de ces dépenses induit en fin de compte un effet positif sur l'activité économique. Enfin, les auteurs attirent l'attention sur les effets largement négatifs, tant à court qu'à long termes, sur l'activité économique et sur l'égalité des revenus, d'une baisse des dépenses d'enseignement. Une réduction des investissements publics exerce également une incidence largement négative sur la croissance économique.

Au niveau des recettes, les effets à court et à long termes d'une hausse tant de l'impôt des personnes physiques que de l'impôt des sociétés sont similaires. L'incidence sur la croissance économique est, à long terme, largement négative. Quant aux effets sur l'égalité des revenus, ils sont modérément positifs à court et à long termes. Théoriquement, l'effet sur l'activité économique d'une augmentation de l'impôt des personnes physiques est ambigu. Une telle augmentation entraîne une diminution du rendement du travail pour les travailleurs. En fonction du choix de ces derniers de travailler davantage en vue de conserver leur revenu net (effet de revenu) ou de travailler moins puisque le temps libre devient relativement moins onéreux (effet de substitution), l'incidence sur la croissance économique sera respectivement positive ou négative. Sur la base d'études empiriques, il existe toutefois un consensus selon lequel l'effet de substitution domine, d'où l'incidence négative sur l'activité économique. L'impact d'un relèvement des cotisations de sécurité sociale sur l'activité économique est comparable à celui de l'impôt des personnes physiques et de l'impôt des sociétés. Cependant, l'effet sur l'égalité des revenus diffère. En effet, un relèvement des cotisations de sécurité sociale a généralement un effet négatif sur l'égalité des revenus, parce que ces cotisations sont souvent concentrées sur les revenus du travail et que, dans de nombreux pays, elles ne sont prélevées que sur les revenus du travail jusqu'à un certain niveau. Par ailleurs, une augmentation tant des écotaxes que des revenus de la vente de biens et services – il s'agit essentiellement des coûts de consommation de biens et de services publics – exerce un effet positif sur la croissance économique à long terme. Un alourdissement de ces coûts de consommation entraîne en effet une diminution de l'inefficacité liée à leur utilisation, ce qui peut, à long terme, être bénéfique à la croissance. Une augmentation des écotaxes stimule à son tour la

production durable, ce qui exerce une incidence positive sur la production à long terme.

Sur la base de cet exercice de synthèse, les auteurs établissent ensuite deux classements des instruments de consolidation : l'un axé à la fois sur le court et sur le moyen termes, et l'autre axé exclusivement sur le long terme. Plus l'instrument est haut dans le classement, plus cet instrument est bon, ou moins il est néfaste, pour la croissance économique et l'égalité des revenus. L'on procède à une analyse en cluster à court et à moyen termes pour attribuer des pondérations aux objectifs de croissance économique et d'égalité des revenus. La Belgique est classée dans un groupe de pays où l'accent est mis un peu plus sur la croissance économique que sur l'égalité des revenus, ces pays affichant déjà une égalité des revenus relativement élevée, en comparaison des autres pays de l'OCDE. L'on considère donc que pour la Belgique, les défis concernent essentiellement la stimulation de l'activité économique. Il en résulte que l'incidence des différents instruments sur la croissance économique pèse relativement plus lourd dans le classement. Pour le classement à long terme, les deux objectifs reçoivent la même pondération.

Dans le classement à court et à moyen termes, la diminution des dépenses de pension occupe la première place, suivie respectivement par la réduction des subventions, la hausse des droits d'enregistrement et des droits de succession et la baisse des dépenses de chômage. Tout en bas du classement figurent la réduction des investissements publics, la restriction des dépenses de soins de santé et la baisse des dépenses d'enseignement. Ces derniers sont des instruments de consolidation qu'il convient de préférence d'éviter. Dans le classement à long terme, la diminution des dépenses de pension et la réduction des subventions échangent leur place. La raison en est que pour l'analyse à long terme, les critères de croissance économique et d'égalité des revenus reçoivent la même pondération. Ces instruments sont suivis par la réduction des dépenses de chômage, la contraction des coûts salariaux et de fonctionnement de l'administration publique, l'augmentation des droits d'enregistrement et de succession et la hausse des revenus provenant des écotaxes. En revanche, une diminution des dépenses d'enseignement et des investissements publics est, à long terme, défavorable à la croissance économique et, dans le cas de l'enseignement, également à l'égalité des revenus.

Enfin, le besoin de consolidation est estimé pour chaque pays et les auteurs examinent au moyen de quels instruments il vaut mieux réaliser la consolidation. À cet égard, l'on pose l'hypothèse que les dépenses de pension

demeurent constantes par rapport au PIB, ce qui nécessite déjà en soi des réformes considérables. Idéalement, un pays ne devrait recourir qu'aux instruments qui occupent le haut du classement. Ceux-ci exercent en effet l'incidence la plus favorable sur l'activité économique et sur l'égalité des revenus. Néanmoins, il doit y avoir, dans un instrument déterminé, une marge de manœuvre suffisante pour pouvoir l'utiliser en vue d'atteindre l'objectif de consolidation. À cet égard, les auteurs appliquent la règle pragmatique suivante : au niveau des recettes, une marge est disponible pour un instrument déterminé si un tiers au moins des pays de l'OCDE étudiés génèrent davantage de recettes par rapport au PIB pour cet instrument ; au niveau des dépenses, il y a de la marge pour

utiliser un instrument si un tiers au moins de ces pays dépendent moins en pourcentage du PIB.

Compte tenu de la marge dans un instrument de consolidation déterminé et du classement, différents instruments sont recommandés pour la Belgique. Ils sont encadrés en vert dans le tableau 3. Les instruments recommandés figurant sur fond vert sont ceux pour lesquels il n'y a guère de doute. Les autres instruments encadrés sont entachés d'un peu plus d'incertitude.

Les conclusions qui en découlent en matière de politique à mettre en œuvre pour la Belgique sont évidemment intéressantes, mais elles demeurent indicatives. Ainsi, d'après

**TABEAU 3** INSTRUMENTS DE CONSOLIDATION RECOMMANDÉS POUR LA BELGIQUE

	Incidence sur l'activité économique		Incidence sur l'égalité des revenus		Classement	
	Court terme	Long terme	Court terme	Long terme	Court et moyen termes	Long terme
<b>Réduction des dépenses</b>						
Pensions		++			1	2
Subventions	-	++	+	+	2	1
Allocations de chômage	-	+	-		4	3-6
Allocations de maladie et d'invalidité	-	+	--	-	8	7-9
Coûts salariaux et de fonctionnement de l'administration publique	--	+	-		11	3-6
Allocations familiales et autres	-	-	--	--	14	15-16
Investissements publics	--	--			15	13-14
Soins de santé	--	-	-	--	16	13-14
Enseignement	--	--	-	--	17	17
<b>Augmentation des recettes</b>						
Droits d'enregistrement, droits de succession, et autres	-		++	+	3	3-6
Écotaxe	-	+	-		5	3-6
Impôt courant sur les biens immobiliers	-				6	7-9
Vente de biens et services	-	+	-	-	7	7-9
Impôt des personnes physiques	-	--	+	+	9-10	10-12
Impôt des sociétés	-	--	+	+	9-10	10-12
Impôt sur la consommation (excepté taxes environnementales)	-	-	-		12	10-12
Cotisations à la sécurité sociale	-	--	-	-	13	15-16

Source : Cournède et al. (2013).

cette étude, les instruments recommandés à propos desquels il n'y a guère de doute et pour lesquels il existe une marge pour prendre des mesures sont les suivants: une diminution des dépenses de pension et des subventions et une réduction des allocations de chômage. À long terme, il est également recommandé de réduire les coûts salariaux et de fonctionnement de l'administration publique. Une modération des dépenses publiques serait dès lors, selon l'approche suivie dans cette étude, la clé d'un assainissement réussi des finances publiques en Belgique. Les instruments recommandés entachés d'un peu plus d'incertitude à court et à moyen termes sont les suivants: les allocations de maladie et d'invalidité, les écotaxes, l'impôt courant sur les biens immobiliers et les revenus de la vente de biens et services. À long terme, il s'agit des écotaxes et des allocations de maladie et d'invalidité.

## Conclusion

La dégradation des finances publiques résultant de la crise économique et financière et les coûts croissants liés au vieillissement de la population rendent la poursuite de la consolidation budgétaire indispensable, tant en Belgique que dans la plupart des autres pays de la zone euro.

Si, à court terme, une consolidation budgétaire est généralement pénalisante pour la croissance économique, elle est, à long terme, bénéfique à l'activité économique. Les efforts d'assainissement budgétaire basés sur des réductions de dépenses ont, à long terme, des effets plus favorables sur l'activité économique que les assainissements fondés sur un accroissement des recettes publiques, pour autant qu'il ne s'agisse pas des dépenses les plus productives, tels les investissements. Si les mesures de consolidation permettent de mettre fin à l'incertitude entourant la soutenabilité des finances publiques, renforçant ainsi la confiance, l'effet à court terme sur l'activité économique peut toutefois demeurer limité.

L'assainissement des finances publiques en Belgique doit d'abord reposer sur un ralentissement de la croissance des dépenses primaires. Depuis le début du millénaire, ces dernières se sont en effet fortement accrues par rapport

au PIB. Elles sont aussi plus élevées que dans la plupart des autres pays de la zone euro, en particulier en ce qui concerne les prestations sociales, les rémunérations du personnel des administrations publiques, ainsi que les subventions. La modération de la croissance des dépenses observée récemment – résultat des efforts consentis par le pouvoir fédéral, les communautés et régions et les pouvoirs locaux – doit donc être renforcée pour permettre à la Belgique de respecter ses engagements européens en matière d'assainissement de ses finances publiques. Vu l'ampleur de l'effort, il conviendrait également d'améliorer la perception des recettes. Des marges devraient être dégagées afin de réduire les prélèvements sur les revenus du travail, particulièrement élevés.

La maîtrise des dépenses publiques par l'amélioration, à tous les niveaux de pouvoir, de la qualité et de l'efficacité de l'intervention publique constitue dès lors une mission importante. En outre, la contribution qu'apportent les différents types de dépenses à l'augmentation du potentiel de croissance, au développement durable de l'économie ainsi qu'à l'atténuation des inégalités sociales peut également guider les choix. De ce point de vue, les dépenses destinées à encourager la participation au marché du travail sont très efficaces. En effet, non seulement le travail soutient l'économie, mais il constitue également la meilleure garantie contre la pauvreté et l'exclusion sociale. Quant aux dépenses d'investissement et aux dépenses en recherche et développement, pour lesquelles la Belgique n'affiche pas de bons résultats au niveau international, elles doivent être préservées au mieux, voire, dans la mesure du possible, être stimulées en raison de leur effet bénéfique sur le potentiel de croissance.

Enfin, ces efforts doivent être complétés par des réformes des régimes de pension de nature à allonger encore la durée moyenne de la carrière. Compte tenu du retard avec lequel ces réformes portent leurs effets, il importerait de les définir et de les adopter dans les meilleurs délais. Par ailleurs, des mesures doivent également être prises en vue de garder les dépenses de santé sous contrôle. Ce n'est que de cette manière que le régime de protection sociale pourra rester adéquat et financièrement soutenable.

## Bibliographie

- Alesina A., C. Favero et F. Giavazzi (2012), *The output effect of fiscal consolidations*, NBER Working Paper 18336.
- Alesina A. et S. Ardagna (2012), *The design of fiscal adjustments*, NBER Working Paper 18423.
- Barrell R., D. Holland et I. Hurst (2012), *Fiscal consolidation: Part 2. Fiscal multipliers and fiscal consolidations*, OECD Economics Department Working Paper 933, ECO/WKP(2012)10, February.
- BCE (2013), « Les effets sur la croissance d'une dette publique élevée », *Bulletin mensuel*, 85-87, mars.
- BCE (2012), « Le rôle des multiplicateurs dans le débat actuel sur l'assainissement budgétaire », *Bulletin mensuel*, 82-86, décembre.
- CE (2013), *Communication de la Commission, Examen annuel de la croissance 2014*, COM(2013)800 final.
- Comité d'étude sur le vieillissement (2013), *Rapport annuel*, juillet.
- Conseil supérieur des finances, section « Besoins de financement des pouvoirs publics » (2014), *Avis: Trajectoire budgétaire en préparation du programme de stabilité 2014-2017*, mars.
- Cournède B., A. Goujard et Á. Pina (2013), *How to achieve growth- and equity-friendly fiscal consolidation? A proposed methodology for instrument choice with an illustrative application to OECD countries*, OECD Economics Department Working Paper 1088, October.
- EC (2012), *Fiscal Sustainability Report 2012*, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, European Economy 8, December.
- EC (2013), *Commission staff working document accompanying the 2014 Annual Growth Survey: Overview of progress in implementing country-specific recommendations by Member State*, SWD(2013)800 final, 13 November.
- Eugène B. (2011), « Les salaires dans le secteur public », BNB, *Revue économique*, 23-37, décembre.
- Everaert G., F. Heylen et R. Schoonackers (2014), *Fiscal policy and TFP: Measuring direct and indirect effects*, submitted to Empirical Economics.
- Hagemann R. P. (2012), *Fiscal consolidation: Part 6. What are the best policy instruments for fiscal consolidation?*, OECD Economics Department Working Paper 937, ECO/WKP(2012)14, 10 January.
- de Callataÿ E. et F. Thys-Clément (éds) (2012), *The return of the deficit: Public Finance in Belgium over 2000-2010*, Leuven University Press.
- IMF (2014a), *Fiscal Monitor, Public Expenditure Reform: Making difficult Choices*, World economic and financial surveys, April.
- IMF (2014b), *Belgium Staff Report for the 2014 Article IV Consultation*, IMF Country Report 14/76.
- Laubach T. (2009), « New evidence on the interest rate effects of budget deficits and debt », *Journal of the European Economic Association*, Vol. 7(4), 858-885.
- Molnar M. (2012), *Fiscal consolidation: Part 5. What factors determine the success of consolidation efforts?*, OECD Economics Department Working Paper 936, ECO/WKP(2012)13, 10 January.



Nautet M. et L. Van Meensel (2011), « Impact économique de la dette publique », BNB, *Revue économique*, 7-20, septembre.

Sutherland D., P. Hoeller et R. Merola (2012a), *Fiscal consolidation: How much, how fast and by what means?*, OECD Economic Policy Paper 01, 12 April.

Sutherland D., P. Hoeller et R. Merola (2012b), *Fiscal consolidation: Part 1. How much is needed and how to reduce debt to a prudent level?*, OECD Economics Department Working Paper 932, ECO/WKP(2012)9, 10 January.

PC	Personal computer
PDM	Procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques
PEG	Position extérieure globale
PEGN	Position extérieure globale nette
PIB	Produit intérieur brut
PMI	Purchasing Managers' Index
PMT	Programme pour les marchés de titres
REQM	Erreurs quadratiques moyennes de prévision
ROM	Read-only memory
SdPSP	Service des pensions du secteur public
SEBC	Système européen de banques centrales
SES	Structural Earnings Survey
SHARE	Survey on Health, Ageing and Retirement in Europe
SILC	Enquête de statistiques sur les revenus et conditions de vie
SNCB	Société nationale des chemins de fer belges
SNF	Sociétés non financières
S&P	Standard and Poor's
SPF	Service public fédéral
Target 2	Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system 2
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
UE	Union européenne
UEM	Union économique et monétaire
VA	Valeur ajoutée
VECM	Vector error correction model
VIPO	Veuves, invalides, pensionnés, orphelins