

# Evolution économique et des finances des pouvoirs publics en 2012

## Évolution de l'économie belge et des taux d'intérêt

### 1.1 Economie

En dépit d'une amélioration conjoncturelle au début de 2012, l'année sous revue s'est caractérisée globalement par un essoufflement de l'activité mondiale. La croissance du PIB est ainsi estimée à 3,2% en 2012, contre 3,9% en 2011. Affectant la demande et le commerce international, les incertitudes pesant sur la politique budgétaire aux Etats-Unis et au Japon – deux pays qui ont toutefois affiché une croissance positive du PIB, de 2,3% et 2%, respectivement –, l'essoufflement dans les économies émergentes ainsi que la crise dans la zone euro expliquent en large partie ce fléchissement de l'économie mondiale.

Dans la zone euro, les tensions liées à la crise des dettes souveraines, touchant surtout l'Espagne, l'Italie et la Grèce, un ralentissement de la demande extérieure et le renchérissement des matières premières au début de 2012 ont généré une contraction de l'économie au deuxième trimestre de l'année. L'amélioration des conditions financières dans la deuxième partie de l'année 2012 - induite par les mesures prises antérieurement par la BCE, telles que les opérations de refinancement à trois ans visant à fournir des liquidités au secteur financier, ainsi que l'annonce de la conduite, moyennant des conditions strictes, d'opérations monétaires sur titres (OMT) – n'a pas infléchi la tendance baissière de l'économie, marquée par la faiblesse de la demande intérieure. Sur l'ensemble de l'année, le PIB de la zone euro a ainsi affiché un taux de variation négatif de 0,6%, alors qu'il avait progressé de 1,4% en 2011.

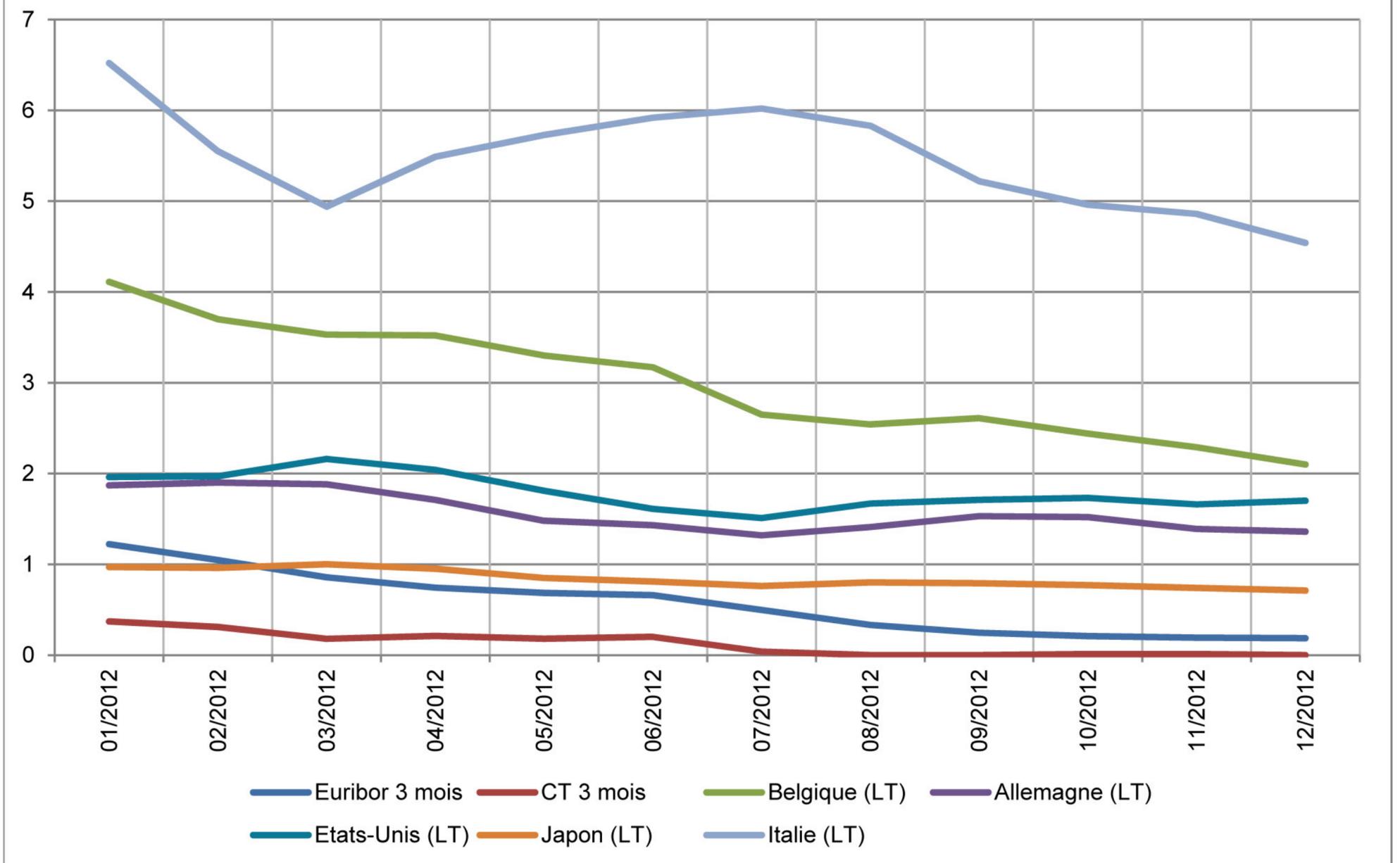
La Belgique n'a pas échappé à ce ralentissement économique. La reprise que l'on aurait pu attendre après une légère embellie durant le premier trimestre 2012 ne s'est pas produite, et la croissance s'est avérée négative sur l'ensemble de l'année, le PIB diminuant de 0,3%. Ce léger repli de l'activité économique belge résulte en partie d'une atonie de la demande intérieure reflétant la stagnation en termes réels du revenu disponible des consommateurs ainsi que leurs incertitudes quant aux perspectives d'avenir et plus particulièrement d'emploi. Ce ralentissement a toutefois été modéré par une contribution positive des exportations nettes.

L'inflation belge, quant à elle, a diminué. Elle est en effet passée de 3,5% en 2011 à 2,8% en 2012, ce mouvement résultant d'une hausse plus modérée des prix des produits énergétiques.

Par ailleurs, en dépit des mesures de réforme structurelle consistant à relever l'âge effectif de la retraite et à inciter à l'emploi via des politiques d'activation et une plus forte dégressivité des allocations de chômage, l'emploi, en Belgique, a accusé un recul de 17.000 unités dans le courant de 2012. Le taux de chômage harmonisé a ainsi augmenté pour passer de 7,2% en 2011 à 7,4% en 2012.

### 1.2 Taux d'intérêt

**MOYENNES DES TAUX D'INTÉRÊT À 3 MOIS ET MOYENNES DES RENDEMENTS DES EMPRUNTS DE RÉFÉRENCE À 10 ANS EN 2012 (en %)**

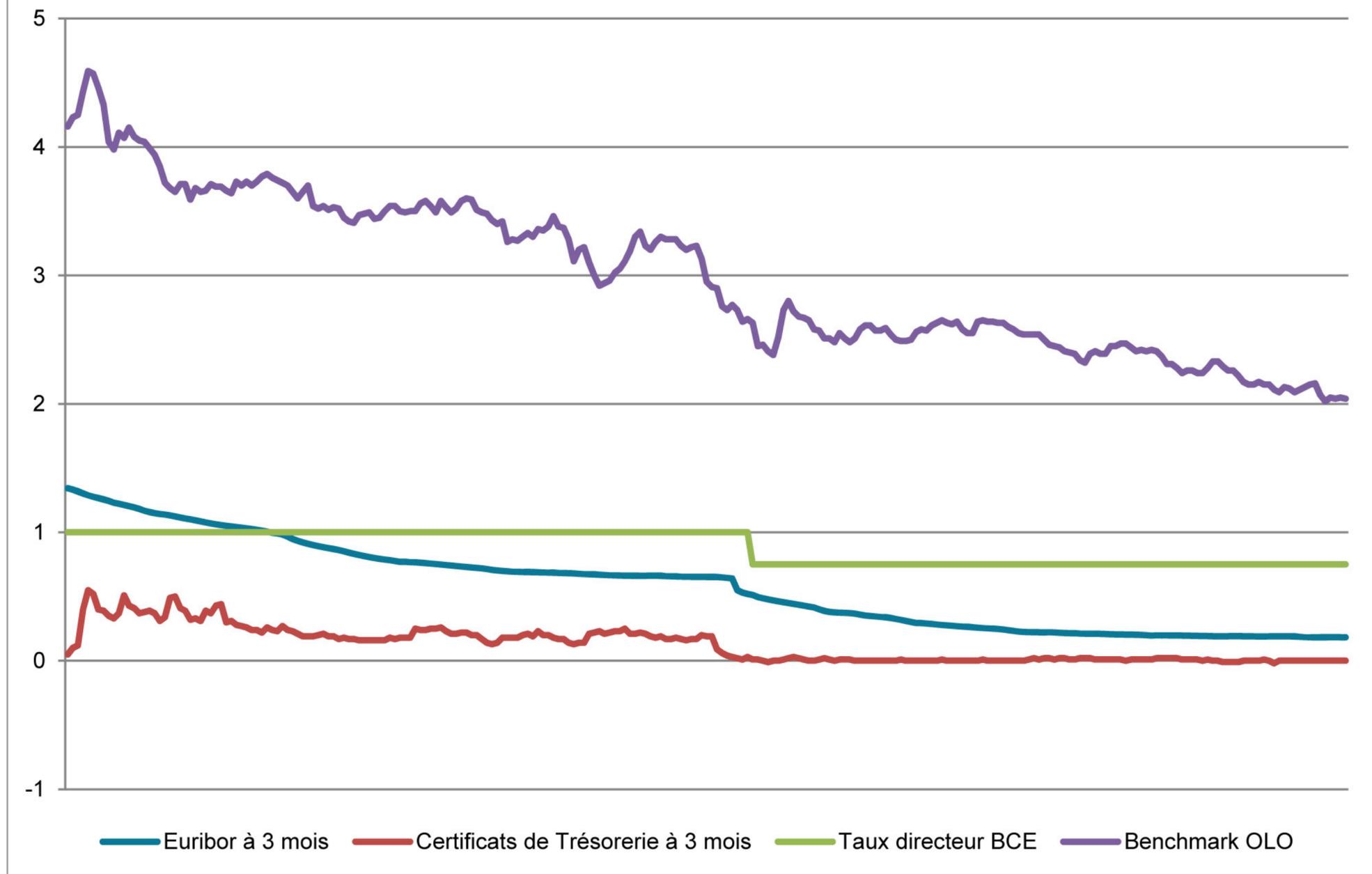


Les taux d'intérêt sont restés à des niveaux bas aux Etats-Unis et, en moyenne, dans la zone euro. Cela n'a toutefois pas été le cas pour les Etats de la périphérie de la zone.

En matière de politique monétaire, c'est le caractère accommodant qui a prévalu aux Etats-Unis, au Japon et dans la zone euro, générant un effet baissier sur les taux à court terme de la plupart des économies concernées.

Dans la zone euro, étant donné le ralentissement de l'activité économique et la baisse de l'inflation, la Banque Centrale Européenne (BCE) a procédé à la baisse de ses principaux taux directeurs de 25 points de base au début du mois de juillet. Le taux des opérations principales de refinancement - c'est-à-dire le taux directeur central - a ainsi été ramené de 1% à 0,75%, taux qui n'a plus été modifié jusqu'à la fin de l'année. L'effet baissier sur les taux à court terme ne s'est toutefois pas fait ressentir dans certains pays de la zone, ce qui a amené la BCE à annoncer la tenue d'OMT afin de rétablir une transmission appropriée de la politique monétaire. Les injections de liquidités de la BCE mentionnées plus haut et la volonté manifeste de celle-ci de mettre tout en œuvre pour préserver l'euro ont également exercé un effet baissier sur les taux à court terme.

## EVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT DANS LA ZONE EURO EN 2012 (en %)



Sur les marchés financiers belges, les taux à court terme ont suivi une évolution comparable à ceux du centre de la zone euro, s'établissant donc à des niveaux très bas. Les taux des certificats de Trésorerie à 3 mois sur le marché secondaire sont ainsi passés, en moyenne, de 0,37% en janvier à 0,00% en décembre. Des taux à trois mois négatifs ont même été enregistrés dans le courant du deuxième semestre 2012.

Les taux interbancaires sont également restés peu élevés sous l'influence de la politique monétaire de l'Eurosystème. Ainsi, l'Euribor à 3 mois est passé, en moyenne, de 1,22% en janvier à 0,18% en décembre.

En ce qui concerne le long terme, le taux de l'OLO de référence à 10 ans a affiché un net profil baissier puisqu'il est passé de 4,11% en janvier à 2,10% en décembre 2012.

Par rapport à l'année 2011 où l'écart entre le rendement du Bund allemand de référence et l'OLO à 10 ans a atteint un pic de 366 points de base à la fin du mois de novembre, une nette amélioration s'est produite en 2012 et plus particulièrement dans le courant du deuxième semestre. A la fin de l'année sous revue, ce différentiel d'intérêt était revenu à 75 points de base. Cette amélioration résulte à la fois des mesures prises par la BCE pour protéger l'euro et par les autorités européennes pour améliorer la gouvernance économique, mais aussi, sur le plan belge, des efforts de consolidation budgétaire et des réformes structurelles, ainsi que de la restructuration engagée du secteur financier.

## Évolution des finances des pouvoirs publics en 2012

Selon les données de l'Institut des Comptes Nationaux de fin mars 2013, les comptes de l'ensemble des pouvoirs publics belges se sont clôturés en 2012 par un déficit équivalent à 3,9% du PIB.

Ce chiffre prend en compte l'augmentation de capital de Dexia de fin décembre 2012. En effet, conformément à la décision d'Eurostat de mars 2013, cette opération ne peut être considérée comme une transaction purement financière, mais comme un transfert en capital, avec un impact sur

le solde de financement de -0,8% du PIB. Sans cette correction, le déficit s'élèverait par conséquent à 3,1% du PIB.

Le résultat est moins favorable que l'objectif du programme de stabilité d'avril 2012, qui prévoyait un déficit de 2,8% du PIB pour l'année sous revue.

La dégradation du contexte conjoncturel a exercé une influence fortement négative sur les finances publiques. Le budget 2012 a été établi sur la base d'une estimation de croissance de 0,8%, conformément aux recommandations de la Section Besoins de financement des Pouvoirs publics du Conseil Supérieur des Finances (CSF). La détérioration de l'environnement économique au fil du temps a été prise en compte lors des différents contrôles budgétaires. D'après les chiffres de l'ICN de mai 2013, l'activité économique a enregistré un repli de 0,3% en 2012, essentiellement sous l'effet de la contraction de la demande intérieure.

Malgré le déficit enregistré, d'importantes mesures structurelles de consolidation budgétaire ont été adoptées par les différents niveaux de pouvoir. Selon la BNB, celles-ci ont permis d'améliorer le solde primaire structurel à hauteur de 0,9 point de pourcentage du PIB, soit une hausse jamais atteinte depuis la participation de la Belgique à l'Union économique et monétaire.

## 2.1 Evolution au niveau des différents sous-secteurs

Le déficit de l'ensemble des administrations publiques se décompose en un déficit de 3,5% au niveau de l'Entité I (Pouvoir fédéral et Sécurité sociale) et de 0,4% au niveau de l'Entité II (Communautés, Régions et Pouvoirs locaux).

Au sein de l'Entité I, le déficit du Pouvoir fédéral représente 3,4% du PIB et celui de la Sécurité sociale 0,1% du PIB, compte tenu de la dotation spéciale de l'Etat fédéral à la Sécurité sociale. Concernant l'Entité II, les comptes des Communautés et Régions enregistrent un déficit de 0,1 % du PIB et ceux des Pouvoirs locaux un déficit de 0,3% du PIB.

Concernant la répartition des efforts budgétaires entre Entités, le programme de stabilité d'avril 2012 se référait à l'avis du CSF de mars 2012. Il proposait une trajectoire d'ajustement budgétaire selon laquelle chacune des deux Entités et chacun des sous-secteurs de l'Entité II (y compris chaque Communauté et chaque Région) atteint l'équilibre en 2015.

Pour 2012, le CSF partait des réalisations budgétaires escomptées, soit un déficit de 2,4% du PIB pour l'Entité I et de 0,4% du PIB pour l'Entité II. Les résultats budgétaires sont dès lors conformes aux objectifs pour l'Entité II, alors qu'ils sont moins favorables au niveau de l'Entité I.

OBJECTIFS ET REALISATIONS EN MATIERE DE SOLDE DE FINANCEMENT (EN % DU PIB)			
	Réalisations 2011	Objectifs <sup>1</sup> 2012	Estimations 2012
Ensemble des pouvoirs publics	-3,7	-2,8	-3,9
<b>Entité I</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>-3,5</b>
- Pouvoir fédéral	-3,4		-3,4
- Sécurité sociale	0,0		-0,1
<b>Entité II</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>
- Communautés et Régions	-0,2		-0,1
- Pouvoirs locaux	-0,1		-0,3

<sup>1</sup> Recommandation CSF

## 2.2 Recettes et dépenses

Les recettes fiscales et parafiscales ont enregistré une forte hausse en 2012 : elles se sont accrues de 1,1 point de pourcentage du PIB pour atteindre 44,7% du PIB.

Le ratio des prélèvements sur les revenus du travail par rapport au PIB a de nouveau augmenté. La hausse a principalement concerné les cotisations sociales, mais aussi les recettes à l'impôt des personnes physiques. Elle s'explique, d'une part, par la progression de la part salariale dans le PIB et, d'autre part, par les mesures prises par les autorités publiques.

Les recettes à l'impôt des sociétés se sont aussi inscrites à la hausse, passant de 3% à 3,4% du PIB. Cette évolution est principalement due au report des versements anticipés vers une perception par voie d'enrôlement.

Les prélèvements sur les autres revenus et sur le patrimoine ont progressé de 0,3 point de pourcentage du PIB, pour s'établir à 4,1% du PIB. Le taux de précompte mobilier a notamment été harmonisé pour la plupart des revenus mobiliers et relevé de 15% à 21%. Une cotisation supplémentaire de 4% a également été instaurée sur les hauts revenus mobiliers.

Les impôts sur les biens et services ont enregistré une hausse sensible, avec une croissance de 0,3 point de pourcentage du PIB, sous l'effet de divers facteurs. Une large part de cette hausse découle du paiement de la rente nucléaire. En outre, au niveau de la TVA, l'exonération sur

certaines prestations de notaire et d'huissier a été supprimée et la taxe sur la télévision payante a été rehaussée. L'augmentation des accises sur le tabac a également contribué à la croissance des recettes.

Les recettes non fiscales et non parafiscales ont représenté 6,2% du PIB, soit une progression de 0,2 point de pourcentage du PIB par comparaison à l'année précédente. Cette hausse s'explique par le relèvement des cotisations payées par les institutions financières au système de garantie des dépôts et par le remboursement de subsides indûment perçus par bpost.

Les dépenses primaires se sont accrues de 1,4 point de pourcentage du PIB, pour s'élever au niveau historiquement élevé de 51,3% du PIB.

L'augmentation se marque en particulier au niveau des prestations de sécurité sociale. Les dépenses de pension se sont inscrites à la hausse en raison des mesures d'adaptation au bien-être et du plus grand nombre de pensionnés. La croissance des indemnités de maladie-invalidité a également été vigoureuse.

Les dépenses de soins de santé ont par contre enregistré une hausse plus modérée par rapport aux années précédentes grâce à diverses mesures d'économie, notamment en matière de médicaments. Les réformes structurelles du marché du travail ont de plus permis une diminution en volume des dépenses de chômage. La croissance de subsides s'est aussi infléchie.

RECETTES ET DEPENSES DE L'ENSEMBLE DES POUVOIRS PUBLICS (EN % DU PIB)		
	Réalisations 2011	Estimations 2012
Recettes totales	49,5	50,9
(dont recettes fiscales et parafiscales)	43,5	44,7
Dépenses primaires	49,9	51,3
<b>Dépenses totales</b>	<b>53,2</b>	<b>54,8</b>

La combinaison des recettes et des dépenses primaires donne lieu à un déficit du solde primaire de 0,5% du PIB en 2012. Ce résultat est moins favorable par comparaison à l'objectif du programme de stabilité d'un solde primaire de 0,7% du PIB pour 2012.

A l'inverse des années précédentes, les charges d'intérêt sur la dette publique, exprimées en pourcentage du PIB, ont légèrement augmenté. Elles ont représenté 3,5% du PIB, soit une augmentation de 0,2 point de pourcentage du PIB par rapport à l'année précédente. La baisse des taux d'intérêt à court et long terme sur la dette n'a pas suffi à compenser l'augmentation du ratio d'endettement, ainsi que la diminution des revenus provenant des swaps qui avaient été très élevés en 2011.

Le taux d'endettement des pouvoirs publics s'est en effet de nouveau accru, passant de 97,8% du PIB fin 2011 à 99,8% du PIB fin 2012. Ce niveau est supérieur à l'objectif du programme de stabilité, qui prévoyait un ratio d'endettement de 99,4% du PIB pour 2012.

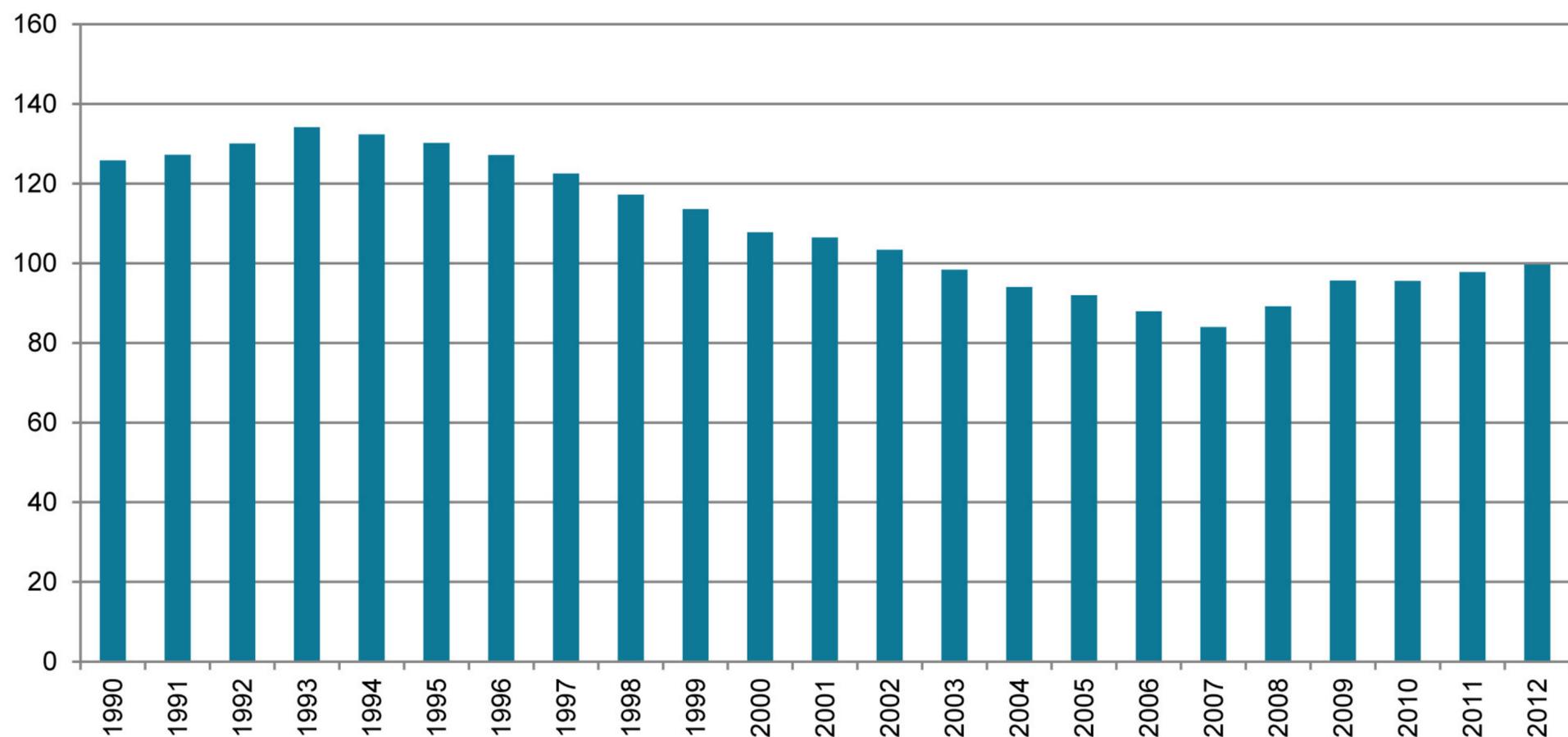
La hausse du niveau d'endettement s'explique par des facteurs endogènes et, dans une moindre mesure, par des facteurs exogènes.

La détérioration du climat conjoncturel a pour une large part entraîné l'accroissement du ratio d'endettement. Concernant les facteurs exogènes, ce ratio a été négativement influencé par l'aide financière octroyée aux pays européens en difficulté dans le cadre du Fonds européen de stabilité financière, par l'apport de capital dans le Mécanisme européen de stabilité, ainsi que par la participation à l'augmentation de capital de Dexia. L'augmentation du taux d'endettement a en revanche été freinée par le remboursement accéléré par KBC du prêt accordé par le pouvoir fédéral, par l'utilisation d'excédents de liquidités disponibles début 2012 suite à l'émission fructueuse de bons d'État clôturée fin 2011 et par les émissions favorables de titres de la dette publique.

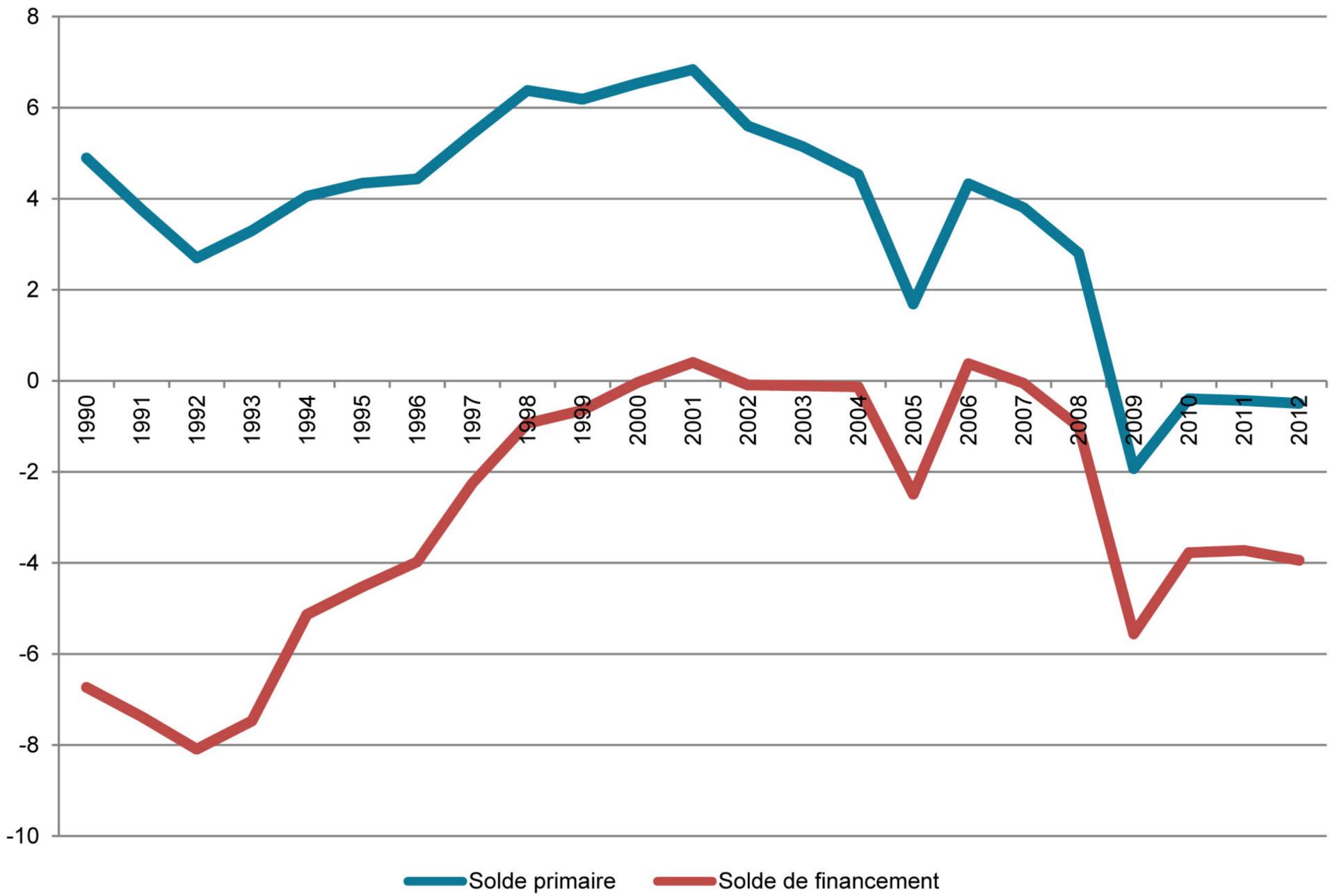
## 2.3 Comparaison européenne

Le taux d'endettement moyen de la zone euro est inférieur à celui de la Belgique. Il représente 90,6% du PIB en 2012, selon les chiffres publiés par Eurostat en avril 2013. La progression du taux d'endettement est néanmoins supérieure à celle enregistrée en Belgique : ce taux a augmenté en moyenne de 3,3 points de pourcentage du PIB entre 2011 et 2012 dans la zone euro, contre 2 points de pourcentage du PIB en Belgique. L'écart entre les niveaux d'endettement s'est par conséquent de nouveau réduit.

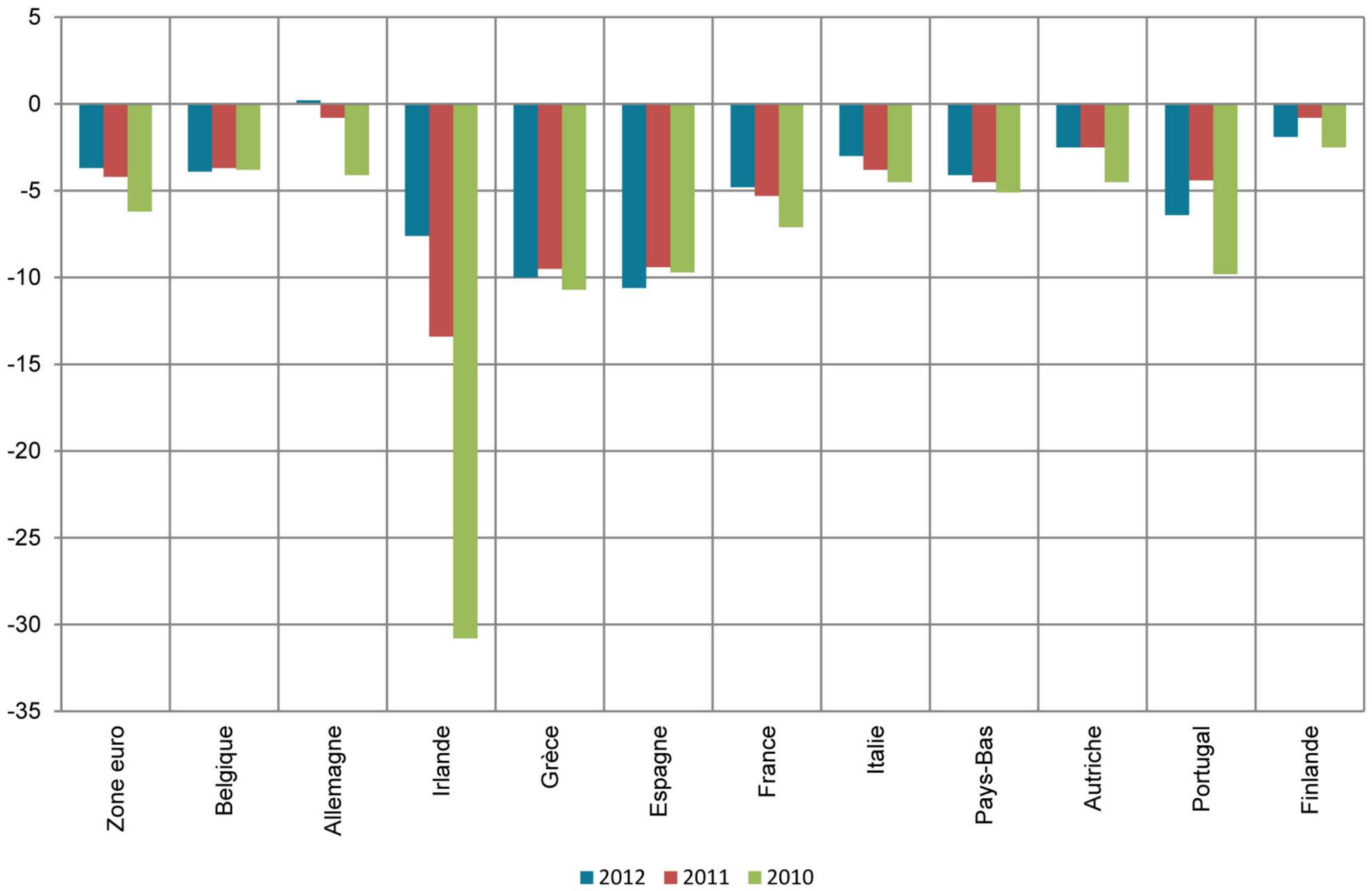
## EVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT DES POUVOIRS PUBLICS (en % du PIB)



### EVOLUTION DU SOLDE PRIMAIRE ET DU SOLDE DE FINANCEMENT DES POUVOIRS PUBLICS (en % du PIB)



### COMPARAISON EUROPÉENNE DU SOLDE DE FINANCEMENT (en % du PIB)



### COMPARAISON EUROPÉENNE DE LA DETTE BRUTE CONSOLIDÉE (en % du PIB)

