



Bruxelles, le 22.5.2017  
COM(2017) 531 final

## **RAPPORT DE LA COMMISSION**

**Belgique**

**Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3 du traité**

# RAPPORT DE LA COMMISSION

## Belgique

### Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne

#### 1. INTRODUCTION

L'article 126 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après le «TFUE» ou le «traité») définit la procédure concernant les déficits excessifs (PDE). Cette procédure est précisée dans le règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs<sup>1</sup>, qui fait partie du pacte de stabilité et de croissance. Le règlement (UE) n° 473/2013 arrête des dispositions spécifiques applicables aux États membres de la zone euro soumis à une PDE<sup>2</sup>.

En vertu de l'article 126, paragraphe 2, du TFUE, il incombe à la Commission d'examiner si la discipline budgétaire a été respectée, et ce, sur la base de deux critères: a) si le rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le produit intérieur brut (PIB) dépasse la valeur de référence de 3 %; et b) si le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse la valeur de référence de 60 %, à moins qu'il ne diminue suffisamment et ne s'approche de la valeur de référence à un rythme satisfaisant.

L'article 126, paragraphe 3, du TFUE dispose que si un État membre ne satisfait pas aux exigences de ces critères ou de l'un d'eux, la Commission élabore un rapport. Ce rapport doit «examine[r] également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre».

Le présent rapport, qui constitue la première étape de la PDE, examine si la Belgique respecte les critères du déficit et de la dette prévus par le traité, en tenant dûment compte du contexte économique et des autres facteurs pertinents.

Le 18 mai 2016, la Commission a publié un précédent rapport en vertu de l'article 126, paragraphe 3, du TFUE, car la Belgique n'avait pas accompli des progrès suffisants vers la conformité avec le critère de réduction de la dette en 2015. Le rapport a conclu que, après l'analyse de tous les facteurs pertinents susceptibles de justifier a priori cette non-conformité, le critère de la dette au sens du traité et du règlement (CE) n° 1467/1997 devait être considéré comme respecté à ce moment-là. Ces facteurs pertinents étaient notamment: i) les conditions économiques défavorables qui ont rendu le respect des dispositions transitoires en matière de dette particulièrement difficile; ii) le fait que, selon toute attente, l'ajustement requis en direction de l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT) a été globalement respecté; et iii) la mise en œuvre prévue d'ambitieuses réformes structurelles de nature à renforcer la croissance,

---

<sup>1</sup> JO L 209 du 2.8.1997, p. 6. Le présent rapport tient également compte des «Spécifications relatives à la mise en œuvre du pacte de stabilité et de croissance et des lignes directrices concernant le contenu et la présentation des programmes de stabilité et de convergence», arrêtées par le Comité économique et financier le 5 juillet 2016 et disponibles à l'adresse suivante:

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/legal\\_texts/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/legal_texts/index_en.htm)

<sup>2</sup> Règlement (UE) n° 473/2013 du Parlement européen et du Conseil établissant des dispositions communes pour le suivi et l'évaluation des projets de plans budgétaires et pour la correction des déficits excessifs dans les États membres de la zone euro (JO L 140 du 27.5.2013, p. 11).

conformément aux engagements pris par les autorités, ce qui devait contribuer à réduire la dette sur le moyen et le long terme.

Il ressort des données communiquées par les autorités belges le 31 mars 2017<sup>3</sup>, et validées ultérieurement par Eurostat<sup>4</sup>, qu'en 2016, le déficit public de la Belgique a atteint 2,6 % du PIB et que sa dette s'est établie à 105,9 % du PIB, au-dessus donc de la valeur de référence de 60 % du PIB. Pour 2017, la notification prévoyait un déficit de 1,7 % du PIB et une dette de 105,6 % du PIB, tandis que le programme de stabilité pour 2017, reçu par la Commission le 28 avril 2017, prévoit un déficit de 1,6 % du PIB et une dette de 105,2 % du PIB. Eurostat a formulé une réserve sur la qualité des données communiquées par la Belgique concernant la classification sectorielle des hôpitaux. Eurostat considère que, conformément au SEC 2010, les hôpitaux sous contrôle public en Belgique devraient être classés dans le secteur des administrations publiques, ce qui n'est pas le cas actuellement. Une éventuelle reclassification entraînerait une augmentation limitée de la dette publique d'environ 0,3 pp du PIB.

Les données notifiées montrent que la Belgique n'a pas accompli des progrès suffisants vers la conformité avec le critère de réduction de la dette en 2016 (voir tableau 1). La variation du solde structurel est estimée à 0,1 % du PIB en 2016, contre un ajustement structurel linéaire minimal requis (ASLM) de 2,2 % du PIB<sup>5</sup>. De plus, en 2017 et 2018, la Belgique ne devrait pas respecter le critère de réduction de la dette, étant donné que son ratio d'endettement devrait rester à 2,7 pp et 2,1 pp du PIB au-dessus de la référence d'ajustement de la dette, selon les prévisions de la Commission du printemps 2017. Sur la base du scénario figurant dans le programme de stabilité pour 2017, l'écart serait de 0,8 pp du PIB en 2017 et de seulement 0,1 pp en 2018, un respect du critère de la dette étant prévu selon le programme de stabilité à partir de 2019. La différence avec les prévisions de la Commission est due à une réduction du déficit supérieure de 0,3 pp en 2017 et de 1 pp en 2018, les prévisions de la Commission se fondant sur une hypothèse de politiques inchangées, alors que le programme de stabilité inclut les efforts prévus. Cette différence met en évidence l'importance de la réduction du déficit pour le respect du critère de la dette.

D'une manière générale, les progrès insuffisants accomplis par la Belgique vers la conformité avec le critère de réduction de la dette en 2016 attestent qu'il existe à première vue un déficit excessif au sens du pacte de stabilité et de croissance, mais ce, avant prise en compte de l'ensemble des facteurs exposés ci-dessous.

La Commission a donc élaboré le présent rapport, qui évalue de manière exhaustive le non-respect du critère de réduction de la dette et le dépassement de la valeur de référence du traité afin de déterminer si, après prise en compte de tous les facteurs pertinents, le lancement d'une procédure de déficit excessif se justifie. La partie 2 du rapport examine la situation de la Belgique au regard du critère du déficit et la partie 3, sa situation au regard du critère de la

<sup>3</sup> Conformément au règlement (CE) n° 479/2009 du Conseil, les États membres doivent notifier à la Commission, deux fois par an, leur déficit public et leur dette publique prévus et effectifs. Les données les plus récemment notifiées par la Belgique peuvent être consultées à l'adresse suivante: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>

<sup>4</sup> Communiqué de presse Eurostat n° 67/2017, <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7997694/2-24042017-AP-FR.pdf/93d33a39-7c15-4ce4-8e16-f75e66c0f56e>

<sup>5</sup> Dans un premier temps, un ajustement structurel annuel de 0,9 % du PIB sur la période 2014-2016 aurait permis à la Belgique — s'il était suivi — de respecter le critère de réduction de la dette à la fin de la période de transition. Étant donné le résultat insuffisant en 2014, l'ajustement structurel annuel requis pour la période 2015-2016 est passé à 1,4 %. Le résultat insuffisant supplémentaire en 2015 dû à cet accroissement de l'ASLM a porté l'ajustement structurel annuel nécessaire pour respecter le critère de réduction de la dette en 2016, soit la dernière année de la période de transition, à 2,2 %.

dette. La partie 4 concerne l'investissement public et les autres facteurs pertinents, dont l'évaluation du respect de la trajectoire d'ajustement requise en direction de l'OMT. Le rapport tient compte des prévisions du printemps 2017 de la Commission, publiées le 11 mai 2017, et de l'évaluation par celle-ci des développements macroéconomiques et budgétaires ultérieurs.

**Tableau 1. Déficit public et dette publique (en % du PIB)**

		2013	2014	2015	2016	2017		2018	
						COM	PS	COM	PS
Critère du déficit	Solde des administrations publiques	-3,1	-3,1	-2,5	-2,6	-1,9	-1,6	-2,0	-0,7
	Dette publique brute	105,6	106,7	106,0	105,9	105,6	105,2	105,1	103,4
Critère de la dette	Écart par rapport au critère de réduction de la dette	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	2,7	0,8	2,1	0,1
	Évolution du solde structurel	0,6	0,0	0,6	0,1	0,6	0,9	-0,3	0,6
	ASLM requis	s.o.	0,9	1,4	2,2	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.

Sources: programme de stabilité pour 2017 (PS) et prévisions du printemps 2017 de la

## 2. CRITERE DU DEFICIT

En Belgique, le déficit public s'est creusé, passant de 2,5 % du PIB en 2015 à 2,6 % en 2016. Selon les prévisions du printemps 2017 de la Commission, le déficit devrait retomber à 1,9 % en 2017, respectant donc la valeur de référence de 3 % du PIB fixée par le traité. Pour 2018, les prévisions de la Commission tablent sur une nouvelle aggravation du déficit, qui devrait atteindre 2,0 % du PIB dans l'hypothèse de politiques inchangées.

La trajectoire pluriannuelle inscrite dans le programme de stabilité pour 2017 annonce une réduction du déficit à 1,6 % en 2017 et à 0,7 % en 2018. La différence entre les prévisions de la Commission et le programme de stabilité pour 2017 s'explique par un certain nombre de mesures qui n'ont pas été reprises dans leur intégralité dans les prévisions de la Commission, par exemple, la régularisation fiscale et l'activation de mesures concernant la maladie de longue durée ou la lutte contre la fraude. Pour 2018, la différence est due au fait que les projections de la Commission n'incluent que les mesures qui ont été suffisamment détaillées.

La Belgique respecte ainsi le critère du déficit au sens du traité et du règlement (CE) n° 1467/97.

## 3. CRITERE DE LA DETTE

Le taux d'endettement public brut est passé de 87 % du PIB en 2007 à 106,7 % du PIB à la fin de 2014, soit une augmentation de près de 20 pp du PIB. En 2015, il est retombé à 106 % grâce à un ajustement stocks-flux à la baisse lié au remboursement de l'aide accordée à un établissement financier. La dette s'est globalement stabilisée en 2016 car un léger excédent primaire a compensé la hausse de l'ajustement stocks-flux, l'effet boule de neige (différentiel entre taux d'intérêt et taux de croissance) étant plus ou moins neutre. La dynamique de la dette est examinée plus en détail au point 4.3.

Dans ses prévisions, la Commission s'attend à une légère réduction de la dette au cours des prochaines années; celle-ci s'établirait à 105,6 % du PIB en 2017 et à 105,1 % en 2018. L'incidence annuelle à la baisse de 1,5 pp du PIB due aux excédents primaires et à l'effet boule de neige devrait être partiellement compensée par la hausse de l'ajustement stocks-flux

en 2017-2018. Les prévisions de la Commission ont été finalisées le 25 avril 2017, soit avant la cession d'une partie de la participation de l'État belge dans BNP Paribas le 3 mai 2017. Cette cession représente environ 0,5 % du PIB. Si on tient compte dans les prévisions de la Commission de cet ajustement stocks-flux à la baisse (en supposant que le produit soit pleinement consacré à la réduction de la dette), la dette publique s'élèverait à 105,2 % du PIB en 2017 et à 104,6 % en 2018. L'écart par rapport au critère de réduction de la dette devrait diminuer légèrement en 2017 (de 2,7 pp à 2,6 pp) et rester inchangé en 2018 à 2,1 pp.

D'après le programme de stabilité de la Belgique pour 2017, le ratio d'endettement tomberait à 105,2 % à la fin de 2017 et à 103,4 % en 2018. La différence par rapport aux projections de la Commission à politiques inchangées résulte d'une prévision de déficit nominal moindre et d'un ajustement stocks-flux de moindre ampleur assortis d'hypothèses de croissance nominale globalement similaires. De plus, le scénario figurant dans le programme de stabilité ne comporte pas la cession partielle de la participation à BNP Paribas. Si on tenait compte de cet élément (dans l'hypothèse où le produit est pleinement consacré à la réduction de la dette), la dette publique s'établirait à 104,7 % du PIB en 2017 et à 102,9 % en 2018. L'écart par rapport au critère de réduction de la dette diminuerait légèrement pour atteindre 0,7 pp en 2017 (contre 0,8 pp) et resterait inchangé en 2018 à 0,1 pp.

**Tableau 2: Dynamique de la dette**

	2013	2014	2015	2016	2017		2018	
	COM	COM	COM	COM	COM	PS	COM	PS
Taux d'endettement public brut	105,6	106,7	106,0	105,9	105,6	105,2	105,1	103,4
Évolution du taux d'endettement <sup>b</sup> (1 = 2+3+4)	1,5	1,1	-0,7	-0,1	-0,2	-0,6	-0,6	-1,8
<i>Contributions:</i>								
• Solde primaire (2)	-0,2	-0,2	-0,5	-0,2	-0,7	-1,0	-0,5	-1,6
• Effet "boule de neige" (3)	2,2	0,9	0,6	-0,1	-0,8	-0,7	-1,0	-0,9
<i>dont:</i>								
<i>Dépenses d'intérêt</i>	3,3	3,3	3,0	2,9	2,6	2,6	2,4	2,3
<i>Croissance du PIB réel</i>	0,1	-1,7	-1,5	-1,2	-1,5	-1,4	-1,7	-1,5
<i>Inflation (déflateur du PIB)</i>	-1,2	-0,7	-0,9	-1,6	-1,8	-1,8	-1,6	-1,7
• Ajustements stocks-flux (4)	-0,5	0,4	-0,7	0,2	1,3	1,0	0,9	0,7
<b>Remarques:</b>								
<sup>a</sup> En pourcentage du PIB.								
<sup>b</sup> L'évolution du taux d'endettement brut peut être décomposée comme suit:								
$\frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{PD_t}{Y_t} + \left( \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} * \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} \right) + \frac{SF_t}{Y_t}$								
où t est l'indice de temps; D, PD, Y et SF sont respectivement l'encours de la dette publique, le déficit primaire, le PIB nominal et l'ajustement stocks-flux, tandis que i et y représentent le coût moyen de la dette et la croissance du PIB nominal. Le terme entre parenthèses représente l'effet «boule de neige», mesurant l'effet combiné des dépenses d'intérêt et de la croissance économique sur le taux d'endettement.								
<i>Sources: programme de stabilité pour 2017 (PS) et prévisions du printemps 2017 de la Commission (COM)</i>								

À la suite de l'abrogation de la procédure de déficit excessif en juin 2014, la Belgique s'est vu accorder une période de transition de trois ans pour se conformer au critère de réduction de la dette. Cette période de transition a débuté en 2014 et a pris fin en 2016. Afin de continuer à se rapprocher de ce critère pendant la période de transition, les États membres devraient respecter simultanément les deux conditions suivantes:

- a. premièrement, l'ajustement structurel annuel ne doit pas s'écarter de plus de ¼ % du PIB de l'ASLM requis pour que le critère de réduction de la dette soit respecté avant la fin de la période de transition;

- b. deuxièmement, l'ajustement structurel annuel restant ne doit, à aucun moment de la période de transition, dépasser  $\frac{3}{4}$  % du PIB (sauf si la première condition implique un effort annuel de plus de  $\frac{3}{4}$  % du PIB, ce qui est le cas pour la Belgique).

Sur la base des prévisions du printemps 2017 de la Commission, un effort structurel de 1,4 % du PIB aurait été nécessaire en 2015 pour réaliser des progrès suffisants en vue de respecter le critère de réduction de la dette, ce qui était nettement supérieur à l'ajustement d'au moins 0,6 % du PIB en direction de l'OMT recommandé par le Conseil en juillet 2015. Le solde structurel se serait amélioré de 0,6 % du PIB en 2015, de sorte que la première condition n'est pas respectée.

Compte tenu des résultats insuffisants en 2015, l'ajustement requis pour la dernière année de la période de transition (2016) s'élevait à 2,2 % du PIB. Le solde structurel se serait amélioré de 0,1 % du PIB en 2016. Par conséquent, la Belgique n'a pas respecté le critère de réduction de la dette à la fin de la période de transition.

L'analyse semble donc indiquer que, sur la base des chiffres réels de 2016 et des prévisions du printemps 2017 de la Commission, ainsi que du programme de stabilité pour 2017, le critère de la dette au sens du traité et du règlement (CE) n° 1467/1997 du Conseil n'est à première vue pas rempli, du moins avant que tous les facteurs pertinents exposés ci-dessous n'aient été pris en considération.

#### **4. FACTEURS PERTINENTS**

L'article 126, paragraphe 3, du TFUE prévoit que le rapport de la Commission «examine également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre». Ces facteurs sont précisés à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97, qui dispose aussi que «tout autre facteur qui, de l'avis de l'État membre concerné, est pertinent pour pouvoir évaluer globalement le respect des critères du déficit et de la dette, et qu'il a présenté au Conseil et à la Commission» doit être dûment pris en compte.

En cas de non-respect supposé du critère de la dette, l'analyse des facteurs pertinents se justifie d'autant plus que la dynamique de la dette est davantage influencée que le déficit par des facteurs échappant au contrôle du gouvernement. C'est ce que reconnaît l'article 2, paragraphe 4, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil, qui dispose que les facteurs pertinents doivent être pris en compte lors de l'évaluation du respect du critère de la dette, quelle que soit l'importance de la violation. À cet égard, il convient, lors de l'évaluation du respect du critère de la dette, de prendre en compte au moins les trois grands aspects suivants (ils l'ont été par le passé), compte tenu de leur incidence sur la dynamique de la dette et sur sa soutenabilité:

1. le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement qui y mène, censé garantir la soutenabilité de la dette ou une progression rapide vers celle-ci dans des conditions macroéconomiques normales. Comme l'OMT propre à chaque pays tient compte par nature du niveau de la dette et des passifs implicites, le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement qui y mène devrait garantir la convergence des ratios d'endettement vers des niveaux prudents, au moins à moyen terme;
2. les réformes structurelles, déjà mises en œuvre ou détaillées dans un plan de réformes structurelles, qui, par leur incidence sur la croissance, devraient améliorer la soutenabilité de la dette à moyen terme et contribuer ainsi à ramener le ratio

d'endettement sur une trajectoire descendante satisfaisante. Conjugués l'un à l'autre, le respect de l'OMT (ou de la trajectoire d'ajustement qui y mène) et la mise en œuvre de réformes structurelles (dans le contexte du semestre européen) devraient, dans des conditions économiques normales, ramener la dette sur une trajectoire soutenable, grâce à leur effet conjoint sur le niveau de la dette lui-même (par le rétablissement d'une position budgétaire saine correspondant à l'OMT) et sur la croissance économique (via les réformes engagées);

3. l'existence de conditions macroéconomiques défavorables, en particulier un faible niveau d'inflation, qui peuvent gêner la réduction du ratio de la dette au PIB et compliquer singulièrement le respect des dispositions du pacte de stabilité et de croissance. De fait, un contexte d'inflation peu élevée oblige l'État membre concerné à opérer des ajustements structurels plus importants pour se conformer à l'ASLM pendant la période de transition, et une évolution défavorable inattendue de l'inflation peut pousser à la hausse l'ASLM requis au fil du temps. Qui plus est, le critère de réduction de la dette prévoit un retour de la croissance du déflateur du PIB à la valeur moyenne à long terme de 2 % d'ici 2021, ce qui rend particulièrement difficile le respect de la référence d'ajustement de la dette dans sa dimension prospective. Dans de telles conditions, le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement qui y mène constitue l'un des principaux facteurs pertinents dans l'appréciation du respect du critère de la dette.

Compte tenu de ces dispositions, les sous-parties suivantes examinent 1) la situation économique à moyen terme; 2) la position budgétaire à moyen terme, y compris une évaluation du respect de l'ajustement requis en direction de l'OMT et de l'évolution de l'investissement public; 3) l'évolution de la dette publique à moyen terme, sa dynamique et sa soutenabilité; 4) les autres facteurs jugés pertinents par la Commission; et 5) les autres facteurs présentés par l'État membre.

#### **4.1. Situation économique à moyen terme**

##### **Conditions conjoncturelles, croissance potentielle et inflation**

L'économie belge a fait preuve d'une certaine résistance après la récession économique mondiale de 2009. Le PIB a rapidement retrouvé ses niveaux d'avant la crise, grâce à la forte croissance économique des années 2010 et 2011. Cette période de reprise a néanmoins été suivie par une période de stagnation, caractérisée par une croissance nulle du PIB en 2012 et 2013. En 2014 et en 2015, l'activité économique a rebondi et la croissance a atteint respectivement 1,7 % et 1,5 %. Elle est retombée à 1,2 % en 2016 compte tenu du fait que les attentats terroristes de mars 2016 et la situation en matière de sécurité des mois précédents et suivants ces événements auraient eu un effet négatif, quoique transitoire, sur l'économie belge. Selon les prévisions du printemps 2017 de la Commission, la croissance économique devrait reprendre à nouveau, pour atteindre 1,5 % en 2017 et 1,7 % en 2018, du fait de la demande intérieure, plus précisément de la consommation privée et de l'investissement.

Les estimations de la croissance potentielle pour la Belgique sont relativement basses: 1,2 % en moyenne sur la période 2014-2018. Le ralentissement par rapport à la situation antérieure à 2009 s'explique par des facteurs divers puisqu'il reflète la poursuite d'une tendance à long terme à la baisse des gains découlant de la productivité totale des facteurs (qui se seraient stabilisés à un faible niveau ces dernières années), la diminution de la contribution de la main-d'œuvre à la croissance potentielle (en raison d'un ralentissement de la croissance de la population en âge de travailler) et une accumulation de capital légèrement inférieure. L'écart de production négatif s'est réduit pour atteindre -0,3 % en 2015 par rapport à son point haut

de -1,6 % en 2013. Il s'est à nouveau légèrement creusé en 2016 lorsque la croissance est tombée en deçà de son potentiel, mais il devrait se réduire en 2017 et 2018, lorsque l'écart de production sera comblé.

Comme d'autres États membres de la zone euro, la Belgique a connu une période prolongée de faible croissance des prix. Le déflateur du PIB a augmenté de 0,7 % en 2014 et de 0,9 % en 2015 par rapport à la moyenne historique d'environ 2 %. Il a grimpé à 1,6 % en 2016. Ce déflateur du PIB relativement faible jusqu'en 2015 a eu un impact important sur l'évolution du ratio de la dette au PIB ces dernières années et a fait croître l'ajustement structurel nécessaire pour assurer que le ratio de la dette reste sur une trajectoire résolument descendante comme l'exige la référence d'ajustement de la dette dans sa dimension prospective<sup>6</sup>. En conséquence, l'ASLM pour la Belgique (2,2 % du PIB en 2016, voir tableau 1) était sensiblement plus élevé que l'effort budgétaire de 0,6 % du PIB recommandé par le Conseil en juillet 2016. Compte tenu des circonstances conjoncturelles précitées, un effort d'une telle ampleur pourrait n'être ni réalisable, ni souhaitable. En outre, le solde primaire a également été influencé par ces conditions conjoncturelles, ce qui s'est répercuté sur la dette publique. Les conditions économiques expliquent donc en partie le non-respect de l'ASLM en 2016.

Toutefois, l'amélioration continue des conditions macroéconomiques signifie qu'elles ne peuvent plus être considérées comme un facteur majeur d'atténuation expliquant l'écart par rapport à la référence d'ajustement de la dette dans sa dimension prospective (2,7 % en 2017). Le déflateur du PIB devrait atteindre 1,8 % en 2017 puisque la croissance des prix se rapproche de la moyenne à long terme, assortie d'une croissance nominale en hausse à 3,4 % en 2017 et en 2018.

**Tableau 3: Évolutions macroéconomiques et budgétaires<sup>a</sup>**

	2013	2014	2015	2016	2017		2018	
	COM	COM	COM	COM	COM	PS	COM	PS
PIB réel (variation en %)	-0,1	1,7	1,5	1,2	1,5	1,4	1,7	1,5
Déflateur du PIB (variation en %)	1,2	0,7	0,9	1,6	1,8	1,7	1,6	1,6
PIB potentiel (variation en %)	0,8	0,9	1,1	1,3	1,3	1,2	1,3	1,2
Écart de production (en % du PIB)	-1,6	-0,9	-0,5	-0,6	-0,4	-0,4	0,0	-0,1
Dette publique brute	105,6	106,7	106,0	105,9	105,6	105,2	105,1	103,4
Solde des administrations publiques	-3,1	-3,1	-2,5	-2,6	-1,9	-1,6	-2,0	-0,7
Solde primaire	0,2	0,2	0,5	0,2	0,7	1,0	0,5	1,6
Mesures ponctuelles et temporaires	0,6	0,3	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0
Formation brute de capital fixe des	2,4	2,4	2,4	2,3	2,4	2,3	2,5	2,5
Solde corrigé des variations	-2,1	-2,5	-2,2	-2,3	-1,7	-1,4	-1,9	-0,7
Solde primaire corrigé des variations	1,2	0,8	0,9	0,6	1,0	1,2	0,5	1,6
Solde structurel <sup>b</sup>	-2,8	-2,8	-2,3	-2,2	-1,6	-1,3	-2,0	-0,7
Solde primaire structurel	0,5	0,4	0,7	0,7	1,0	1,3	0,4	1,6
Remarques:								
<sup>a</sup> En pourcentage du PIB sauf indication contraire.								
<sup>b</sup> Solde corrigé des variations conjoncturelles hors mesures exceptionnelles et temporaires.								
Sources: programme de stabilité pour 2017 (PS) et prévisions du printemps 2017 de la Commission (COM)								

La baisse des taux d'intérêt a créé un contexte favorable pour l'assainissement budgétaire. Le taux d'intérêt nominal implicite sur la dette publique belge n'a cessé de diminuer au cours des vingt dernières années et cette tendance s'est accélérée ces dernières années. De ce fait, le total des dépenses d'intérêt des administrations publiques a continué à diminuer en pourcentage du PIB. Entre 2007 et 2016, les dépenses d'intérêt ont reculé d'environ 1,1 pp du PIB. Ces gains exceptionnels s'élevaient à 0,2 pp en 2015 comme en 2016, et des gains

<sup>6</sup> Le respect de la référence d'ajustement de la dette est évalué sur la base de trois aspects différents: rétroactif, prospectif, et le critère de réduction de la dette corrigé du cycle.

similaires sont prévus pour 2017-2018. Dans ce contexte de recul des dépenses d'intérêt, la variation du solde structurel en 2016 et 2017 selon les prévisions de la Commission (respectivement + 0,1 % et + 0,6 %) est accompagnée d'une détérioration du solde primaire structurel en 2016 (-0,1 %), suivie d'une faible amélioration en 2017 (0,3 %). L'analyse de sensibilité figurant dans le programme de stabilité pour 2017 a mis en avant la manière dont une augmentation linéaire de la courbe de rendement de 100 points de base impliquerait une hausse des coûts de 0,1 % du PIB en 2017, et de 0,4 % du PIB en 2020<sup>7</sup>, par rapport à une situation de référence de paiements d'intérêts en baisse. Elle met en évidence les risques inhérents à une stratégie d'assainissement qui s'appuie largement sur les gains exceptionnels découlant de dépenses d'intérêts plus faibles.

---

<sup>7</sup> Programme de stabilité pour la Belgique 2017-2020, p. 18.

## Réformes structurelles

Dans sa communication du 13 janvier 2015, la Commission a renforcé le lien entre la mise en œuvre effective des réformes structurelles, l'investissement et la responsabilité budgétaire, afin de soutenir l'emploi et la croissance dans le cadre des règles existantes du pacte de stabilité et de croissance.

Le rapport 2017 sur la Belgique concluait que le pays avait réalisé des progrès dans la mise en œuvre des recommandations par pays de 2016. Des progrès considérables ont été accomplis en ce qui concerne la réforme du cadre juridique de la négociation salariale, à savoir ladite loi de 1996 relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité. La réforme, approuvée par le Parlement en mars 2017, renforce le volet préventif de la loi afin d'éviter qu'à l'avenir la croissance du coût horaire de la main-d'œuvre soit de nouveau plus rapide que dans les trois principaux partenaires commerciaux du pays. À cette fin, les partenaires sociaux doivent respecter une marge de sécurité lors de la fixation du plafond pour les augmentations des salaires réels pour anticiper l'éventualité d'une inflation intérieure plus élevée ou d'une moindre croissance des salaires dans les pays de référence. En outre, la loi modifiée exige la réduction progressive de l'écart de salaire horaire accumulé avant 1996. La nouvelle loi empêche également que les réductions de cotisations de sécurité sociale soient entièrement traduites par des augmentations de salaire. Si de nouveaux écarts se produisaient néanmoins, le renforcement des mécanismes de correction devrait garantir leur réduction automatique. Ces réformes ont mis en œuvre un élément important des recommandations par pays et permettent à la progression stable des gains de compétitivité réalisés au cours des dernières années de se poursuivre, ce qui, en 2016, a mené à la conclusion que la Belgique n'était plus en situation de déséquilibre macroéconomique.

Le rapport a également constaté des progrès concernant le fonctionnement du marché du travail. Une création d'emplois solide, en particulier dans le secteur privé, a été alimentée par des réductions des impôts sur le travail et des efforts de modération salariale. Les progrès réalisés en ce qui concerne les autres recommandations depuis juillet 2016 sont moins tangibles. Toutefois, au cours de ces dernières années, des progrès importants ont été accomplis sur un certain nombre de fronts. Ils portent essentiellement sur les pensions et la fiscalité. Comme indiqué dans les précédents rapports établis conformément à l'article 126, paragraphe 3, la Belgique procède à la réforme de son système public de retraite depuis quelques années. Afin de relever l'âge effectif de la retraite, il a été décidé de réduire les possibilités de départ anticipé en durcissant encore les conditions d'accès à la retraite anticipée et à la préretraite. De plus, l'âge légal de la retraite passera de 65 à 66 ans en 2025 puis à 67 ans en 2030. L'incidence à long terme de cet ensemble de mesures transparaît dans les dernières projections du groupe de travail sur le vieillissement: les dépenses de retraite devraient augmenter de 1,3 pp du PIB entre 2013 et 2060, au lieu de 3,3 pp avant les réformes les plus récentes. Cette différence est imputable principalement à la réforme des retraites elle-même (-1,6 pp du PIB), mais d'autres mesures, telles que la suspension temporaire de l'indexation et une réduction de l'emploi public (-0,4 pp du PIB), freineront elles aussi la croissance des dépenses. Ces projections plus favorables concernant le vieillissement de la population ont permis à la Belgique de réviser à la baisse son OMT au titre du pacte de stabilité et de croissance, passant d'un excédent structurel de 0,75 % du PIB à un budget équilibré en termes structurels.

Bien que les réformes déjà adoptées aient considérablement réduit la hausse prévue des dépenses publiques de retraite, l'adoption de réformes supplémentaires pour freiner encore l'augmentation attendue des dépenses liées au vieillissement permettrait d'améliorer la

viabilité à long terme des finances publiques<sup>8</sup>. En outre, il existe des signes d'un glissement important des départs anticipés par les systèmes de retraite et de chômage vers les régimes d'assurance maladie et d'invalidité, ce qui neutraliserait en partie les gains que permettraient les réformes adoptées. Les dépenses d'assurance maladie et d'invalidité ont enregistré une hausse rapide: elles sont passées d'un niveau relativement stable autour de 1,2 % jusqu'en 2007 à 1,9 % en 2016. À la fin de son mandat en 2019, le gouvernement a l'intention de préparer le terrain pour la mise en place d'un système public de retraite reposant sur un système de points à partir de 2030. Une fois pleinement mis en œuvre, ce système permettrait d'établir des mécanismes d'ajustement automatique pour faire face aux évolutions démographiques ou économiques.

Dans le cadre d'une réforme fiscale pluriannuelle entamée en 2016, la pression fiscale sur le travail diminue. Tant les employeurs que les travailleurs bénéficient de mesures visant à réduire le «coin fiscal»: d'un côté, le taux légal des cotisations sociales patronales sera progressivement ramené à 25 % d'ici à 2018, avec une baisse des taux d'imposition effectifs pour les salaires bas et moyens; de l'autre, les subventions salariales au travail posté et de nuit ont été accrues. Les PME et les indépendants bénéficient d'une exonération de cotisations sociales sur la première embauche et d'une réduction pour les cinq suivantes. Par ailleurs, la rémunération nette des travailleurs a été augmentée grâce aux augmentations combinées du forfait relatif aux frais professionnels, du bonus à l'emploi, du montant exonéré d'impôt, et à une refonte du barème de l'impôt. Les réductions annoncées de la fiscalité du travail représentent 11,5 milliards d'EUR d'ici à 2020, soit 2,2 % du PIB. Alors que la réduction de la pression fiscale sur le travail va dans le sens préconisé à maintes reprises par le Conseil dans le passé, le paquet de réforme fiscale n'a pas été conçu d'une manière neutre sur le plan budgétaire (même si l'on prend en compte les effets positifs sur la croissance et l'emploi). Ce facteur a contribué au dérapage budgétaire de 2016, examiné ci-dessous, et pèse sur les perspectives budgétaires pour les années à venir également. De plus, en dépit des réformes menées récemment, le système fiscal belge reste entravé par de nombreuses distorsions qui réduisent les bases d'imposition et contribuent à sa complexité. La fiscalité continue également de s'appuyer largement sur la fiscalité du travail, même après les récentes réformes, et d'autres réductions fiscales pour les bas salaires contribueraient à la réduction du chômage et des pièges aux bas salaires pour les personnes apportant un second revenu, les célibataires et les parents isolés.

Le rapport 2017 sur la Belgique a énuméré un certain nombre d'autres goulets d'étranglement structurels de l'économie belge et éléments qui entravent l'élaboration des politiques économiques et budgétaires. Ces obstacles ont été pris en compte dans les recommandations par pays émises par la Commission le 16 mai 2017. Outre les obligations découlant du pacte de stabilité et de croissance, ces recommandations appellent à une coordination budgétaire plus efficace entre les différents niveaux de gouvernements belges; à une poursuite des réformes fiscales afin de réduire la complexité et les distorsions dans le système; à des politiques du marché du travail et de l'éducation plus ciblées sur les groupes les plus défavorisés; à un meilleur fonctionnement de certains marchés de services; et à encourager les investissements matériels et immatériels, notamment en réorientant les dépenses publiques générales en faveur de l'investissement.

---

<sup>8</sup> Par exemple, l'harmonisation de la valorisation des années d'études dans les trois régimes de retraite devrait atténuer la hausse prévue des coûts du vieillissement de la population de 0,1 pp du PIB en 2060. Voir Bureau fédéral du plan (2017), Une réforme de la régularisation des périodes d'études dans les régimes belges de pension – Estimation des effets budgétaires.

## 4.2. Position budgétaire à moyen terme

### Solde nominal, solde structurel et ajustement en direction de l'OMT

Le déficit nominal de la Belgique a augmenté de 2,5 % du PIB en 2015 à 2,6 % en 2016. Les recettes et les dépenses ont diminué respectivement de 0,7 pp du PIB et de 0,5 pp du PIB. En 2016, le déficit nominal a subi l'effet de dépenses supplémentaires liées à l'accueil des demandeurs d'asile et à l'adoption de mesures de sécurité.

Dans le programme de stabilité pour 2016, les autorités belges ont révisé à la baisse leur OMT, passant d'un excédent structurel de 0,75 % du PIB à un budget équilibré en termes structurels. L'OMT semble suffisamment strict, dans le cadre de ce qui peut être considéré comme des conditions économiques normales, pour assurer le respect des dispositions en matière de dette à moyen et à long terme. Dans le programme de stabilité pour 2017, la Belgique a confirmé l'OMT mais a reporté sa réalisation prévue de 2018 à 2019. Selon les prévisions de la Commission, cela exigerait une amélioration structurelle de 1,6 % du PIB sur la période 2018-2019. Dans le même temps, selon les prévisions de la Commission, le solde structurel devrait se détériorer de 0,3 pp du PIB, dans l'hypothèse de politiques inchangées en 2018, la dernière année des prévisions de la Commission, alors que, selon le Conseil supérieur des finances, la détérioration résultante en 2019 représente 0,4 % du PIB<sup>9</sup>. En conséquence, la réalisation de l'OMT en 2019 nécessitera des mesures supplémentaires de grande ampleur et une stricte exécution du budget compte tenu des risques de mise en œuvre à la fin de la législature actuelle.

Le programme de stabilité pour 2017 montre que l'impact budgétaire de l'afflux exceptionnel de réfugiés et de mesures liées à la sécurité est significatif et fournit des données adéquates prouvant l'ampleur et la nature de ces coûts budgétaires supplémentaires. Selon la Commission, les dépenses supplémentaires éligibles liées à l'afflux exceptionnel de réfugiés et aux mesures de sécurité s'élevaient à, respectivement, 0,08 % et 0,05 % du PIB en 2016. Les dispositions de l'article 5, paragraphe 1, et de l'article 6, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1466/97 permettent de prendre en charge ces dépenses supplémentaires, étant donné que l'afflux de réfugiés ainsi que la gravité de la menace terroriste sont des événements exceptionnels, que leur impact sur les finances publiques belges est important et que la viabilité de celles-ci ne serait pas compromise si l'on autorisait un écart temporaire par rapport à la trajectoire d'ajustement devant conduire à la réalisation de l'OMT. L'amélioration structurelle requise en 2016 a par conséquent été ramenée de 0,6 % du PIB à 0,47 % du PIB. En 2017, les dépenses supplémentaires liées à la sécurité sont actuellement estimées à 0,01 % du PIB. Une évaluation finale, y compris des montants éligibles, aura lieu au printemps 2018 sur la base des données observées que les autorités belges auront fournies pour 2017.

Sur la base des chiffres réels et des prévisions de la Commission, la croissance des dépenses publiques primaires, déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes et des mesures exceptionnelles, a dépassé le critère des dépenses – corrigé des effets des circonstances inhabituelles – de 0,6 % du PIB en 2016, ce qui constitue un écart important. Le solde structurel devrait avoir progressé de 0,1 % du PIB en 2016, ce qui est inférieur de 0,4 % du PIB à l'effort recommandé de 0,47 % du PIB, ce qui laisse entrevoir un léger glissement. Les dépenses globales ont subi les effets négatifs d'une inflation plus élevée que prévu en 2016. Considérant que le taux de croissance de référence pour le critère des dépenses est fondé sur un déflateur de 1 %, le déflateur effectif du PIB utilisé pour le solde structurel s'élevait à 1,6 % du PIB, soit un chiffre plus proche de la moyenne à long terme.

---

<sup>9</sup> Conseil supérieur des finances (2017), avis intitulé «Trajectoire budgétaire en préparation du programme de stabilité 2017-2020», basé sur des données fournies par le Bureau fédéral du Plan.

L'impact sur la croissance des dépenses d'une inflation plus élevée que prévu apparaît dans le fait que l'indexation automatique des prestations sociales et des salaires du secteur public est intervenue quatre mois plus tôt que prévu dans les prévisions de l'automne 2015 de la Commission, au moment de l'adoption du projet de budget pour 2016. Il est estimé à environ 0,2 % du PIB. Une correction de cet impact porte l'écart par rapport au critère des dépenses à 0,4 % du PIB, les deux critères donnant le même signal et conduisant à conclure à un certain écart par rapport à la trajectoire recommandée d'ajustement vers l'OMT en 2016. Les deux critères suggèrent qu'un écart important a eu lieu en 2015-2016. Toutefois, lorsqu'on corrige le critère de dépenses en tenant compte de l'inflation précitée qui est plus élevée que prévu en 2016, ainsi que le solde structurel en tenant compte des déficits de recettes en 2015 par rapport aux élasticités standard – en raison d'une faible croissance des salaires et des prix – (voir l'évaluation du printemps 2016), les deux critères indiquent un léger écart pour 2015-2016.

En 2017, le taux de croissance des dépenses globales devrait dépasser le critère des dépenses de 0,4 % du PIB, ce qui laisse présager un risque d'écart. Établie à 0,6 % du PIB, l'amélioration du solde structurel est conforme à l'ajustement structurel recommandé. Sur l'ensemble de la période 2016-2017, toutefois, le critère des dépenses indique un risque d'écart important, avec un écart moyen de -0,5 % du PIB. Selon les prévisions de la Commission, l'écart moyen pour le solde structurel au cours de la même période s'élève à -0,2 % du PIB, ce qui laisse entrevoir un risque d'écart. Lorsqu'on tient compte de l'incidence de l'inflation non prévue de 2016 évoquée plus haut, l'écart par rapport au critère des dépenses pour la période 2016-2017 se resserre à 0,4 % du PIB, ce qui reste au-dessus du seuil d'écart significatif. La différence restante par rapport à l'écart moyen pour le solde structurel reflète l'impact de la diminution des dépenses d'intérêt au cours de ces deux années. Cette manne améliore la lecture de l'effort budgétaire sur la base du solde structurel, mais n'affecte pas le respect du critère des dépenses, qui est donc considéré comme reflétant de manière plus appropriée l'effort budgétaire sous-jacent. Par conséquent, l'évaluation globale indique un risque d'écart important par rapport à la trajectoire recommandée d'ajustement en direction de l'OMT pour l'ensemble de la période 2016-2017, mais l'écart prévu peut encore être corrigé en 2017.

### **Investissement public**

L'investissement public a culminé à 2,5 % du PIB en 2012, en raison de la situation du cycle d'investissement au niveau local. Il s'est à nouveau infléchi pour la même raison, s'établissant à 2,4 % du PIB les années suivantes et à 2,3 % en 2016. Ces chiffres n'incluent pas les aides à l'investissement accordées à des entreprises non financières (infrastructures ferroviaires, hôpitaux et maisons de retraite, entre autres). La période de prévision devrait être marquée par un retour à 2,5 % du PIB, tirée par de grands projets d'investissement au niveau régional et une accélération de l'investissement par les pouvoirs locaux dans la perspective des élections communales de 2018. Depuis 2009, l'investissement public a été moins important que le déficit public, bien que ce dernier devrait passer sous le ratio d'investissement à nouveau à partir de 2017.

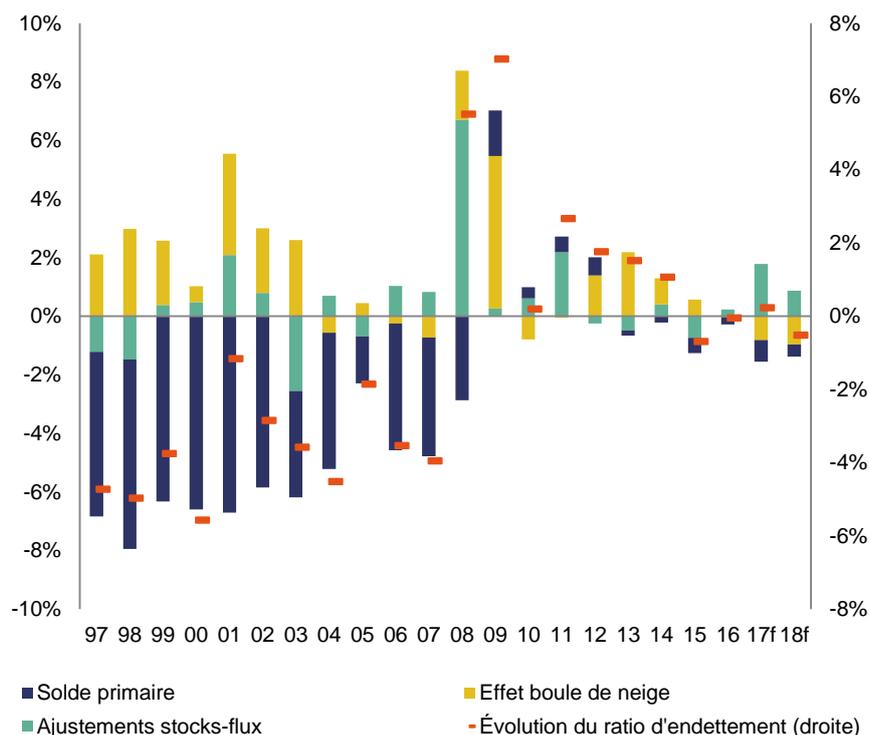
Le gouvernement fédéral mène actuellement un «pacte national d'investissement», qui vise à accélérer l'investissement dans des domaines clés, en mobilisant des moyens publics et privés, ainsi qu'en recensant les obstacles à l'investissement privé. Les régions et les communautés peuvent s'associer à cette initiative.

### **4.3. Situation de la dette publique à moyen terme**

#### **Dynamique de la dette**

Entre 1997 et 2007, la dette publique belge a décru de 36 pp du PIB, grâce à des excédents primaires importants (quoique décroissants). Cette tendance de réduction marquée de la dette a été interrompue par la crise financière et économique de 2008. Fin 2007, la dette publique belge représentait 87 % du PIB. Elle est passée à 106,7 % du PIB en 2014, soit une augmentation de près de 20 pp. Ce chiffre est à comparer à une hausse de 27 pp dans la zone euro.

**Graphique 1. Ventilation de l'évolution du ratio d'endettement 1997-2018 (en pp du PIB)**



Les principaux facteurs à l'origine de l'augmentation entre 2007 et 2014 ont été l'effet boule de neige à la hausse (+ 10,5 pp) et des ajustements stocks-flux (+ 9,4 pp), ainsi que la fin des excédents primaires des années précédentes (voir le graphique 1). L'effet boule de neige reflète la manière dont les dépenses d'intérêt ont généralement dépassé la croissance nominale depuis 2008. Or, à 1,4 pp, en moyenne, l'impact annuel à la hausse de cette dynamique en 2008-2015 était similaire à celui de la période 1997-2007, étant donné que l'effet de dénominateur de la croissance nominale plus faible a été compensé par l'effet de numérateur découlant d'un ralentissement des dépenses d'intérêts en termes de PIB. Ce dernier ratio a continué de baisser après 2007 puisque les taux d'intérêt qui n'ont cessé de diminuer ont compensé un accroissement du ratio d'endettement. Un nouveau recul des dépenses d'intérêt ces dernières années a conduit à un effet boule de neige légèrement à la baisse en 2016, et ce pour la première fois depuis 2011.

L'augmentation considérable de l'endettement due à des ajustements stocks-flux a eu lieu principalement en 2008 et en 2011, lorsque l'État belge a dû intervenir dans le système financier. En 2008, les autorités ont dû intervenir pour sauver Fortis, KBC, Dexia et Ethias. En 2011, l'État belge a acquis Dexia Belgique, l'actuelle banque Belfius. La récupération d'une partie du renflouement du secteur financier a entraîné une baisse des ajustements stocks-flux équivalant à 3,4 % du PIB au cours de la période 2012-2015. Il n'y a pas eu de changement en 2016. Les autres participations sont: une part de 7,8 % de BNP Paribas –

10,3 % avant la cession partielle en mai 2017, 100 % de Belfius, 100 % de l'assureur Ethias (y compris les participations des autorités régionales et locales), et 50 % de la banque Dexia. Les dividendes versés par BNP Paribas et Belfius représentaient 0,1 % du PIB en 2016.

L'ajustement stocks-flux positif de 0,2 % du PIB en 2016 s'explique principalement par les swaps de taux d'intérêt, la différence entre les intérêts courus et payés et les prêts régionaux pour le logement social.

Alors que l'effet cumulé sur le ratio d'endettement du solde primaire a été d'environ zéro depuis 2008, le contraste avec la situation antérieure à 2008 est frappant. Entre 1997 et 2007, la réalisation d'excédents primaires substantiels a permis une réduction annuelle de la dette d'environ 5 pp. À cet égard, la disparition de l'excédent primaire peut être considérée comme le principal moteur de l'augmentation du ratio d'endettement depuis 2007. Le retour à des excédents primaires substantiels constitue donc à l'évidence une condition préalable pour infléchir clairement la dette et respecter le critère de réduction de la dette.

Selon les prévisions du printemps 2017 de la Commission, la dette devrait diminuer de 0,3 pp du PIB en 2017. Un excédent primaire de 0,7 % du PIB et un important effet boule de neige à la baisse de 0,8 % du PIB en raison de la hausse de la croissance nominale et de la baisse des dépenses d'intérêt sont en grande partie compensés par la hausse des ajustements stocks-flux résultant de prêts au niveau régional pour financer des investissements dans le logement social et les swaps de taux d'intérêt<sup>10</sup>. Cette tendance devrait se poursuivre en 2018 lorsque la dette descendra à 105,1 % du PIB dans l'hypothèse de politiques inchangées.

### Dépenses d'intérêts

Suivant la tendance générale dans la zone euro, les taux d'intérêt sur les titres de dette belges ont atteint des niveaux historiquement bas. Le rendement des obligations à dix ans s'élevait à 0,8 % à la fin du mois d'avril 2017. L'écart de taux entre les obligations belges et allemandes est globalement stable depuis plusieurs années. Il atteignait en moyenne 50, 32, 37 et 48 points de base respectivement en 2014, 2015, 2016 et au cours des quatre premiers mois de 2017, contre un maximum de 366 points de base à la fin du mois de novembre 2011. Le taux d'intérêt implicite n'a cessé de décroître ces dernières années, passant de 4,6 % en 2007 à 2,7 % en 2016. Selon les projections, il devrait encore baisser pour s'établir à 2,3 % en 2018.

### Soutenabilité de la dette

Les autorités belges ont mis à profit ces conditions de marché favorables pour refinancer l'encours de la dette à des taux nettement inférieurs et à une échéance beaucoup plus longue. La maturité moyenne des titres à long terme est passée à 17,5 ans en 2016 (contre 14,1 ans en 2015 et 15 ans en 2014), avec un rendement pondéré moyen de 0,8 % (0,9 % en 2015 et 2,2 % en 2014). En conséquence, la maturité moyenne du portefeuille de la dette fédérale globale<sup>11</sup> a augmenté pour passer à 8,7 ans à la fin 2016 et à 9,2 ans à la fin du mois d'avril 2017<sup>12</sup>. Il s'agit de la plus longue maturité jamais enregistrée, contre environ 6 ans jusqu'en 2009 et 8 ans à la fin de 2015<sup>13</sup>. Le risque de révision des taux à 12 et à 60 mois<sup>14</sup>

<sup>10</sup> Lors de l'ajustement des prévisions de la Commission en raison de la cession d'une partie de la participation dans BNP Paribas de mai 2017, la dette passera de 105,9 % du PIB en 2016 à 105,2 % en 2017 et à 104,6 % en 2018, à condition que le produit soit pleinement consacré à la réduction de la dette.

<sup>11</sup> La dette fédérale représente 84 % de la dette publique.

<sup>12</sup> Agence fédérale de la dette, rapport annuel 2016.

<sup>13</sup> Agence fédérale de la dette, *Borrowing requirements & Funding plan 2017* (besoins de financement et plan de financement 2017).

<sup>14</sup> Soit la part de l'encours de la dette qui arrive à échéance au cours d'une période donnée ou qui est soumise à des variations de taux d'intérêt en raison d'un taux d'intérêt variable.

auquel la dette fédérale est exposée a diminué, passant respectivement d'environ 20 % et 57 % fin 2012 à environ 19 % et 43 % fin 2016<sup>15</sup>. Pour l'heure, la Belgique ne semble pas exposée à un risque de tension budgétaire à court terme. Si les taux d'intérêt devaient commencer à augmenter, le niveau élevé de la dette impliquerait une nette hausse des dépenses d'intérêt au fil du temps, même si la maturité moyenne élevée signifierait que cette hausse ne se concrétiserait que progressivement.

La sensibilité aux chocs potentiels en termes de croissance nominale et de taux d'intérêt ainsi que le point de départ défavorable entraînent des risques élevés en termes de viabilité à moyen terme. Dans l'hypothèse de politiques inchangées, le niveau de la dette devrait retomber à 102 % du PIB d'ici à 2027<sup>16</sup>. Une hausse des hypothèses de taux d'intérêt de 1 pp, ou un ralentissement de la croissance du PIB de 0,5 pp, le porterait aux alentours de 108-109 % du PIB en 2027. Des progrès adéquats en direction de l'OMT assigné à la Belgique, comme l'exige le pacte de stabilité et de croissance, ramèneraient la dette sur une trajectoire durablement descendante, qui lui permettrait de retomber à 80 % du PIB d'ici à 2027. Cependant, l'effort budgétaire requis pour réaliser l'OMT est considérable, compte tenu du déficit structurel estimé à 2,0 % du PIB pour 2018 dans l'hypothèse de politiques inchangées. En outre, une fois l'OMT atteint, des mesures supplémentaires pourraient s'avérer nécessaires du fait de l'augmentation des dépenses.

Enfin, la soutenabilité de la dette publique est également déterminée par le potentiel de croissance de l'économie. Comme indiqué ci-dessus, le déclin progressif de la croissance de la productivité totale des facteurs depuis le début des années 1990 a affaibli le potentiel de croissance, ce qui souligne l'importance de la mise en œuvre de réformes structurelles pour doper le potentiel de croissance. Les progrès en matière de réformes ont été examinés au point 4.1.

#### **4.4. Autres facteurs jugés pertinents par la Commission**

Parmi les autres facteurs jugés pertinents par la Commission, une attention particulière est accordée aux contributions financières destinées à encourager la solidarité internationale et à favoriser la réalisation des objectifs des politiques de l'Union, à la dette résultant d'un soutien bilatéral et multilatéral entre États membres dans le cadre de la préservation de la stabilité financière, et à la dette liée aux opérations de stabilisation financière lors de crises financières majeures [article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97].

Les opérations de sauvetage dans le secteur financier sont partiellement à l'origine de l'augmentation de la dette depuis 2007 comme indiqué au point 4.3. L'effet cumulé direct de ces opérations sur la dette avait pratiquement atteint 7 % du PIB en 2011, mais il est retombé à quelque 3,5 % du PIB à partir de 2015 grâce à la cession de certains des actifs acquis et à des remboursements de prêts. Les passifs éventuels liés aux garanties octroyées au secteur

---

<sup>15</sup> Agence fédérale de la dette, *Borrowing requirements & Funding plan 2017* (besoins de financement et plan de financement 2017).

<sup>16</sup> *2016 Debt Sustainability Monitor* Ces projections partent des prévisions de l'hiver 2017 de la Commission européenne, l'hypothèse de politiques inchangées se traduisant par un solde primaire structurel qui reste constant (hors coûts du vieillissement) au niveau de la dernière année de la période de prévision (2018). Le scénario de référence se fonde sur les hypothèses macroéconomiques suivantes pour le long terme: la croissance du PIB potentiel reste aux alentours de 1,4 %; l'inflation et la variation du déflateur du PIB se stabilisent à 2 % à moyen terme; les taux d'intérêt à long terme sur la dette nouvelle et la dette refinancée convergent à 3 % en termes réels d'ici à 2026, et les taux à court terme, à une valeur compatible avec les taux à long terme et la courbe historique (pré-crise) des rendements de la zone euro (voir aussi Commission européenne, 2012). Les projections des coûts du vieillissement démographique sont fondées sur le rapport 2015 sur le vieillissement.

financier se rapportent tous à Dexia. Dans l'attente d'une résolution complète, la garantie de l'État belge couvre 51,4 % du passif de Dexia. Ces garanties s'élevaient à 8,7 % du PIB à la fin de 2016, contre 7,7 % à la fin de 2015.

Conformément à l'article 12, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 473/2013, le présent rapport doit aussi examiner «le degré de mise en conformité de l'État membre concerné avec l'avis de la Commission sur le projet de plan budgétaire du pays, visé à l'article 7, paragraphe 1», du même règlement. L'avis de la Commission sur le projet de plan budgétaire de la Belgique pour 2017 a signalé un risque de non-conformité avec les dispositions du pacte de stabilité et de croissance en 2016 et en 2017 et a invité les autorités à mettre en œuvre toutes les mesures prévues, dans le cadre de la procédure budgétaire nationale, et à veiller à ce que le budget 2017 soit conforme aux dispositions du pacte<sup>17</sup>. Le budget fédéral a été adopté par le Parlement le 22 décembre 2016, sans grandes modifications par rapport au projet de plan budgétaire. En mars 2017, le gouvernement fédéral a procédé à une révision du budget, consistant essentiellement en des évaluations mises à jour de mesures annoncées précédemment et d'hypothèses sous-jacentes, ainsi qu'en des mesures supplémentaires en matière de dépenses qui étaient également annoncées. L'incidence globale de la révision de mars sur les projections de la Commission est dès lors limitée.

#### **4.5. Autres facteurs mis en avant par l'État membre**

Dans une lettre du 9 mai 2017, les autorités belges ont dressé une liste de facteurs pertinents conformément à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97. L'analyse présentée aux points précédents du présent rapport couvre déjà largement les principaux facteurs mis en avant par les autorités.

Les autorités belges font notamment valoir que l'ASLM demandé à la Belgique est excessif, et renvoient aux rapports de la Commission du 27 février 2015 et du 18 mai 2016, établis en vertu de l'article 126, paragraphe 3, du TFUE, qui concluaient qu'un tel effort n'était ni possible ni souhaitable. Par ailleurs, elles rappellent que le gouvernement belge a poursuivi la mise en œuvre du programme de réformes structurelles, comme indiqué au point 4.1 du présent rapport. Outre les réformes menées dans les domaines de la compétitivité, le gouvernement fédéral souligne la réduction de la pression fiscale sur le travail («tax shift») pour la période 2015-2020, ainsi que les modifications prévues dans le régime de retraite telles qu'une réforme des périodes assimilées, l'extension du deuxième pilier des retraites à tous les travailleurs et l'introduction d'une retraite partielle.

Dans leur lettre, les autorités belges soulignent aussi que le ratio d'endettement a reculé en 2015-2016, pour la première fois depuis la crise économique et financière de 2008, et continuerait encore de diminuer à partir de 2017. Elles mettent en exergue l'impact à la hausse qu'ont eu la faible croissance, le soutien aux établissements financiers, les prêts accordés à la Grèce et les contributions au FESF et au MES sur le ratio d'endettement. Elles annoncent que la récente cession d'une partie de la participation dans BNP Paribas réduira le niveau de la dette de près de 0,5 pp du PIB à partir de 2017. Selon les calculs des autorités, la trajectoire budgétaire présentée dans le programme de stabilité pour 2017 devrait permettre de respecter le critère de la dette au plus tard en 2019. Les autorités invoquent également les

---

<sup>17</sup> Dans ses commentaires et observations sur le budget de 2017, la Cour des comptes belge a formulé un certain nombre de réserves, en conformité avec les points soulevés par la Commission dans son évaluation du projet de plan budgétaire, et elle a souligné plusieurs facteurs de risque concernant le budget. Une remarque générale concernait le manque de détails relatifs à plusieurs mesures et projections. Voir les «Commentaires et observations sur les projets de budget de l'État pour l'année budgétaire 2017», Cour des comptes, 2016.

coûts exceptionnels liés à l'accueil des réfugiés et aux mesures de sécurité. Même s'ils sont sans incidence quant à la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT, ces coûts pèsent néanmoins sur le solde nominal et, partant, sur l'évolution de la dette publique.

## 5. CONCLUSIONS

La dette publique brute s'est établie à 105,9 % du PIB à la fin 2016, soit bien au-dessus de la valeur de référence de 60 % du PIB prévue par le traité. La Belgique n'a pas accompli des progrès suffisants vers la conformité avec le critère de réduction de la dette en 2016. En outre, les prévisions de la Commission n'indiquent pas que la Belgique respectera le critère de réduction de la dette en 2017 ou en 2018, dans l'hypothèse de politiques inchangées. Cela suggère qu'avant prise en compte de tous les facteurs pertinents, le critère de la dette défini dans le traité ne semble pas, à première vue, avoir été rempli en 2016. Conformément au traité, le présent rapport analyse également les facteurs pertinents.

Des conditions économiques défavorables ces dernières années expliquent en partie le non-respect du critère de la dette en 2016. Toutefois, les conditions économiques se sont améliorées et ne sont plus considérées comme un puissant facteur d'atténuation expliquant l'écart de la Belgique par rapport au critère de réduction de la dette dans sa dimension prospective en 2017 et en 2018, selon les prévisions de la Commission.

Sur la base des prévisions du printemps 2017 de la Commission, la Belgique a été considérée comme respectant globalement l'ajustement en direction de l'OMT requis au titre du volet préventif en 2016. Il en va de même pour 2017. Toutefois, pour l'ensemble de la période 2016 et 2017, la Belgique est considérée comme présentant un risque de non-conformité en raison des écarts cumulés. Ces écarts prévus peuvent toutefois encore être corrigés en 2017.

La Belgique progresse dans la mise en œuvre des réformes structurelles annoncées depuis le début de 2015, notamment en ce qui concerne les pensions, la compétitivité et la fiscalité. Les progrès sont considérés comme étant substantiels concernant plusieurs de ces réformes. Ces réformes devraient contribuer à renforcer le potentiel de croissance de l'économie et à réduire les risques de déséquilibres macroéconomiques, et avoir ainsi un effet positif sur la soutenabilité de la dette à moyen et à long terme. La réforme fiscale engagée, non neutre sur le plan budgétaire, a cependant dégradé la position budgétaire. Dans une lettre du 9 mai 2017, la Belgique a annoncé de nouvelles réformes, en particulier en ce qui concerne les retraites.

L'analyse présentée dans le présent rapport inclut une évaluation de tous les facteurs pertinents, et notamment: i) l'amélioration des conditions macroéconomiques précédemment défavorables, qui a réduit leur importance en tant que facteur expliquant les écarts importants de la Belgique par rapport à la règle en matière de dette; ii) le fait que, sur la base des prévisions de la Commission, les écarts par rapport à l'ajustement requis en direction de l'OMT indiquent un risque d'écart léger en 2016 et en 2017, mais un écart important pour l'ensemble de la période 2016 et 2017, qui peut encore être corrigé en 2017; et iii) la mise en œuvre de réformes structurelles de nature à renforcer la croissance au cours de ces dernières années, dont plusieurs sont considérées comme substantielles et devraient contribuer à améliorer la soutenabilité de la dette. En conclusion, il découle de la présente analyse que le critère de la dette, au sens du traité et du règlement (CE) n° 1467/1997, doit être considéré comme actuellement respecté. En même temps, des mesures budgétaires supplémentaires doivent être prises en 2017 pour assurer une conformité globale avec la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT pour l'ensemble de la période 2016 et 2017.