



---

HANS BEVERS

# Les finances publiques belges sont-elles viables à la lumière du vieillissement démographique ?

---

« Une bombe atomique qui menace le prochain gouvernement : la Belgique doit économiser 27 milliards d'euros », telle était la conclusion d'un quotidien flamand au début de cette année, lorsque les nouvelles règles budgétaires européennes ont été annoncées. Pour ceux qui en douteraient encore, les nouveaux gouvernements de notre pays, après quatre exercices budgétaires relativement souples, vont avoir à nouveau du pain sur la planche pour améliorer structurellement la situation budgétaire. Des efforts budgétaires et des choix politiques bien réfléchis sont en effet nécessaires pour assurer la pérennité future de nos finances publiques, surtout dans la perspective du vieillissement démographique. Parallèlement, le débat public relatif aux finances publiques belges est souvent empreint d'un pessimisme extrême. Les formules chocs ne manquent pas : « Nous ne pouvons quand même pas laisser encore plus de dette à nos enfants » ou « Le budget doit être ramené le plus rapidement possible à l'équilibre ». Inutile de crier à la catastrophe sur l'état de nos finances publiques, mais, sans une vision politique sérieuse et des efforts constants, nous risquons d'avoir plus de mal à relever les défis socio-économiques à venir, ce qui aura des conséquences pour l'ensemble de la société.

## Dynamique de la dette publique

Face aux importants déficits budgétaires que notre pays a laissé s'accumuler ces dernières années pour lutter contre la pandémie, de nombreux observateurs concluent que nos finances publiques sont devenues intenables, d'autant plus qu'elles font mauvaise figure par rapport à la situation d'autres pays. Il convient toutefois de rester prudent avec le terme « intenables ». Une rapide comparaison internationale révèle en effet que la Belgique est loin de compter parmi les meilleurs élèves de la classe. Notre pays présente un déficit budgétaire de 5 % du produit intérieur brut (PIB) et un taux d'endettement de plus de 105 % du PIB, contre 1 % de déficit et un taux d'endettement de 90 % du PIB en moyenne pour la zone euro. Mais qu'est-ce qui détermine au juste la viabilité de la dette publique ? De manière plus générale, on peut affirmer que la dette publique est considérée comme « viable » si le gouvernement est en mesure de s'acquitter de toutes ses obligations de paiement actuelles et à venir sans assistance financière extraordinaire ni défaut de paiement.

“

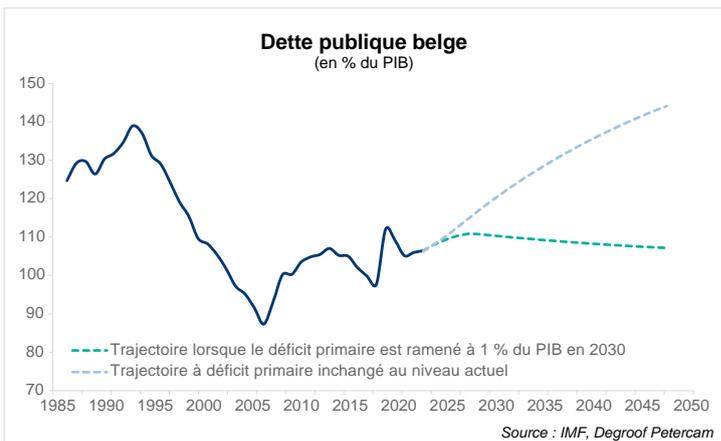
**Il n'est pas nécessaire de s'alarmer de l'état de nos finances publiques. Une vision politique sérieuse et des efforts budgétaires soutenus sont néanmoins de mise.”**

Ce qu'il faut retenir, c'est que le montant absolu de la dette publique n'est pas l'élément déterminant. Le point essentiel réside plutôt dans les relations entre le solde primaire (solde budgétaire hors paiements d'intérêts), le taux de la dette publique en cours et la croissance nominale (croissance réelle + inflation). L'équation dite de la « dynamique de la dette », à savoir  $\Delta D = b + (r-g) \times D$  (D étant le degré d'endettement, b le déficit primaire, r le taux d'intérêt sur la dette publique en cours et g la croissance nominale), en donne une meilleure illustration. En résumé,



cette équation indique que la situation de la dette devient explosive dans un contexte économique dans lequel  $(r-g)$  est positif et où les pouvoirs publics présentent en permanence des déficits primaires. Si, au contraire,  $(r-g)$  est négatif, tandis que le solde primaire est positif, le taux de la dette publique va diminuer rapidement.

Nous pouvons nous contenter ici d'une règle générale pour déterminer rapidement si la dynamique de la dette publique suit ou non une trajectoire durable à long terme. Dans le contexte actuel, nous nous intéressons au déficit public primaire maximal permettant d'éviter une augmentation constante du taux d'endettement à l'avenir. Dans cette perspective,  $(r-g) \times D$  nous donne une approximation du résultat recherché. Nous pouvons ensuite comparer ce résultat au déficit effectif. Si nous prenons la moyenne des estimations de l'OCDE, de la Commission européenne et du FMI, le déficit primaire réel s'établit cette année à 3,3 % du PIB. Le taux d'endettement s'élève à 106 %, et la charge d'intérêts sur cette dette publique représente actuellement environ 1,6 % du PIB. Procédons à présent à une estimation (extrêmement) modeste de  $r$  et  $g$  à l'avenir. Si nous supposons que  $r$  augmente



progressivement à 2,5 % d'ici 2030 (une estimation raisonnable étant donné que le taux d'intérêt public belge à dix ans au moment d'écrire ces lignes s'élève à 3 %) et si nous estimons  $g$  à 3,5 % (1 % de croissance réelle + 2,5 % d'inflation ou 1,5 % de croissance + 2 % d'inflation), le déficit primaire maximal pour éviter toute augmentation du taux d'endettement selon notre règle générale revient à environ 1 % du PIB, bien loin des 3,3 % du déficit primaire actuel.

Et cela fait effectivement une différence importante pour l'évolution future du taux d'endettement, comme le montre la simulation (illustrative) ci-dessus. À déficit primaire constant, le taux d'endettement passerait à 117 % du PIB en 2030, à 133 % en 2040 et à près de 145 % en 2050. Ce n'est pas nécessairement « intenable », mais d'un autre côté, ce n'est pas non plus le scénario le plus souhaitable.

## Obligations futures et remèdes structurels

Au vu du déficit actuel, il serait donc bon de s'atteler sérieusement à l'élaboration d'un programme d'économies crédible, d'autant plus que les dépenses liées au vieillissement ne vont faire qu'augmenter à l'avenir. Comme l'ensemble du monde occidental, notre pays se heurte à des vents contraires démographiques importants. Alors que nous comptons actuellement 3,6 personnes en âge de travailler (18-66 ans) pour chaque personne de 67 ans ou plus, ce chiffre ne sera plus que de 2,4 personnes en 2070, soit une baisse de 34 %. Et alors que nous comptons actuellement 1,8 personne active par personne pensionnée, on estime que ce chiffre baissera à 1,4 d'ici 2070, soit une baisse de 22 %. Nous ne pouvons malheureusement pas en ignorer l'impact budgétaire. Selon le Comité d'étude sur le vieillissement, dans le scénario de base, les dépenses sociales des pouvoirs publics passeront de 25,7 % du PIB à l'heure actuelle à un pic de 30,1 % en 2050, une augmentation de près de 4,5 points de pourcentage du PIB ou quelque 26 milliards d'euros d'aujourd'hui. Dans le cas où l'augmentation de la productivité se limiterait au 1,5 % attendu,



---

cependant, les coûts budgétaires du vieillissement seraient encore plus élevés de quelques points de pourcentage.

Outre l'augmentation des factures pour les pensions et les soins de santé, d'autres dépenses vont réclamer notre attention. Avec 1,2 % du PIB, nos dépenses de défense sont sensiblement inférieures à l'objectif de 2 % fixé par l'OTAN. Pour atteindre celui-ci, près de 5 milliards supplémentaires par an seront nécessaires. Certains réclament en outre depuis bien longtemps une augmentation structurelle des dépenses publiques. Dans le cadre de la transition énergétique et de la numérisation de l'économie, cela ne serait clairement pas un luxe inutile. Tous les pouvoirs publics belges sous-investissent depuis des décennies. Alors que les investissements publics représentaient encore environ 5 % du PIB dans les années 1970, ils ont été revus fortement à la baisse au début des années 1980. Depuis le milieu des années 1980, les investissements publics suffisent à peine à compenser l'usure normale des infrastructures. Les investissements publics belges sont en augmentation depuis quelques années, mais, pour rejoindre réellement le groupe des pays les plus performants en la matière, un investissement annuel supplémentaire d'environ 6 milliards d'euros serait nécessaire.

Une question cruciale est de savoir comment assainir nos finances publiques, tout en évitant de réduire aveuglément les investissements productifs et en protégeant les dépenses sociales. C'est évidemment en premier lieu un choix politique. Lorsque les économistes démontrent que des efforts sont nécessaires pour remettre le budget sur les rails, cela ne nous dit pas quand et dans quelle mesure il faudra réduire les dépenses ou augmenter les recettes. Le lien entre les faits et les politiques est une question politique par excellence. Nous pouvons malgré tout avancer un certain nombre de principes directeurs. Un premier principe est que la sécurité sociale, vu l'importance des postes « pensions » (13,5 % du PIB) et « soins de santé » (8 %), peut difficilement être exemptée de ces efforts. Un deuxième principe consiste à augmenter le taux de

participation et le taux d'emploi. Une augmentation du nombre de personnes au travail entraînerait une augmentation des recettes publiques issues des impôts sur le revenu du travail, mais aussi une baisse des dépenses sociales. Il y a déjà bien longtemps que l'objectif a été fixé à un taux d'emploi de 80 % (contre 72 % à l'heure actuelle). Nous devons toutefois souligner que les projections à long terme misent déjà sur une nette augmentation du taux d'emploi à 77,5 %. Le potentiel de gain supplémentaire est donc réduit (indépendamment de la difficulté d'atteindre cet objectif).

Un troisième principe consiste à accélérer l'augmentation de la productivité. Une augmentation structurellement plus élevée de la productivité apporterait un coup de pouce budgétaire substantiel du fait de l'augmentation des recettes budgétaires. Sur les dix dernières années cependant, notre pays a connu une augmentation moyenne de la productivité d'à peine 0,5 %. Une amélioration structurelle sera nécessaire, mais elle n'ira pas de soi, même si la technologie de l'IA ressemble à une vague de plus en plus forte qui va bouleverser notre économie. Le fait est que les gains de productivité liés à l'IA ne sont pas garantis, mais qu'ils dépendent de manière cruciale de la capacité de l'économie à saisir ses avantages potentiels. Sans une infrastructure adaptée et de nouvelles compétences des travailleurs, par exemple, la tâche sera difficile.

Et, enfin, un quatrième principe est que le gouvernement fédéral (qui supporte la part du lion de la dette publique historique et de la facture à venir du vieillissement) aura besoin de l'aide des Régions. Pour ce faire, une grande discipline budgétaire sera nécessaire au niveau de celles-ci.

## Conclusion

La presse ne manque jamais une occasion d'évoquer la situation alarmante et intenable des finances publiques. La plupart du temps



---

cependant, la panique est mauvaise conseillère. Une situation de crise imminente dans laquelle les marchés financiers prendraient notre pays dans le collimateur est peu probable. Il est vrai que la Belgique affiche une dette publique et un déficit élevés et qu'elle doit s'attendre à l'avenir à des coûts élevés liés au vieillissement. Mais la vulnérabilité budgétaire immédiate est atténuée par le fait que l'échéance moyenne de la dette publique belge s'élève à non moins de onze ans (nettement plus que la moyenne européenne), tandis que le secteur privé belge se trouve dans une situation macroéconomique confortable et souscrit volontiers aux émissions de bons d'État (pensons au bon Leterme de 2011 et au bon Van Peteghem de 2023).

Après les élections du mois de juin cependant, il s'agira de s'atteler d'urgence à un plan crédible et mûrement réfléchi d'assainissement des finances publiques belges. Même si le taux d'endettement n'explose pas, la dynamique future affiche une tendance claire à la hausse si nous ne parvenons pas à réduire sensiblement le déficit. Ces efforts sont nécessaires non pas « parce que l'Europe l'exige », mais parce qu'ils créeront une marge de manœuvre pour faire face aux crises futures et préserver notre potentiel économique.