

## Les finances publiques de la Belgique à long terme : quatre questions déplorables

*Le vieillissement de la population a des implications importantes pour les finances de l'Etat. Nous remettons en cause la stratégie budgétaire actuelle au travers de quatre questions déplorables et plaidons pour davantage de franchise dans ce débat.*

Plus personne n'ignore que les pays industrialisés, dont la Belgique, seront confrontés d'ici quelques années à un choc démographique majeur en raison du vieillissement de leurs populations. A titre illustratif, le rapport entre la population âgée et la population en âge de travailler passera de 23,8% en 2000 à 49,8% en 2050 dans les pays de l'OCDE. Lorsque la population âgée augmente et que la population active stagne ou diminue, différents problèmes économiques se posent. Il y a bien sûr la question de savoir comment payer les retraites, mais aussi, plus largement, celle de savoir comment garder une économie dynamique et créative. Le choc démographique aura également des répercussions politiques. L'âge de l'électeur médian (50 % de l'électorat est plus âgé que lui), qui est actuellement de 45 ans dans les pays de l'OCDE, passera en effet progressivement à 55 ans en 2050.

Les défis économiques posés par le vieillissement de la population sont bien connus<sup>1</sup>. Notre propos n'est donc pas ici de faire une nouvelle fois un tour général de la question du vieillissement. Notre objectif consiste plutôt à nous interroger sur la stratégie qui est actuellement menée en Belgique pour faire face au coût budgétaire du vieillissement. D'une certaine façon, le problème soulevé est celui de la soutenabilité à long terme de la politique budgétaire. Notre interrogation prend la forme de quatre questions spécifiques :

1. La constitution du Fonds de vieillissement garantit-elle les droits à la pension ?
2. La réforme fiscale risque-t-elle de compromettre la situation des finances publiques ?
3. Peut-on espérer une réduction structurelle du chômage qui atténue le coût budgétaire du vieillissement ?
4. La croissance économique pourrait-elle rester faible pour longtemps ?

<sup>1</sup> Voir par exemple Mc Morrow et Roeger (1999) et de la Croix et Mahieu (2002).

Ces quatre questions sont rarement abordées. Pourtant, la réponse qui leur sera apportée déterminera les marges de manœuvre disponibles pour les choix politiques présents et futurs.

### **Question 1. La constitution du Fonds de vieillissement garantit-elle les droits à la pension ?**

Le Fonds de vieillissement, créé par la loi du 5 septembre 2001, fait partie des dispositifs mis en œuvre par la Belgique pour faire face aux conséquences budgétaires du vieillissement de la population. Le Fonds de vieillissement a pour objectif d'accumuler des réserves qui permettront "de financer durant la période comprise entre 2010 et 2030 les dépenses supplémentaires des différents régimes légaux de pension suite au vieillissement" (loi du 5 sept. 2001, art. 14). Les recettes du Fonds de vieillissement proviennent de quatre sources : des excédents de la sécurité sociale, des surplus budgétaires, des recettes non fiscales (non récurrentes) et du produit des placements des réserves du Fonds. Pour les trois premières sources, le montant qui est prélevé pour être affecté au Fonds de vieillissement est fixé chaque année. Les réserves du Fonds serviront à couvrir les pensions à partir de 2010, pour autant cependant que "le rapport entre la dette publique et le PIB soit inférieur à 60 %" (loi du 5 sept. 2001, art. 30).

Le Fonds de vieillissement constitue manifestement un élément important de la stratégie mise en place par la Belgique pour affronter le choc démographique des années à venir. Son rôle, tel qu'il est décrit ci-dessus, appelle toutefois certaines remarques :

1. Le Fonds de vieillissement ne pourra véritablement assurer la mission pour laquelle il a été créé qu'en cas de réduction accélérée de la dette publique. Comme le souligne le rapport annuel 2002 du Conseil supérieur des Finances, ce n'est en effet qu'à cette condition que l'on pourra dégager *de façon durable* les surplus -au niveau du budget du Pouvoir fédéral et de la Sécurité sociale- nécessaires à un financement structurel du Fonds de vieillissement. De surcroît, il est prévu par la loi que les réserves du Fonds ne pourront être utilisées que lorsque la dette publique aura atteint 60 % du PIB. Pour éviter de compromettre le rôle du Fonds de vieillissement, il est donc impératif de veiller à dégager le plus rapidement possible des surplus importants au niveau de l'Entité I (Pouvoir fédéral et Sécurité sociale)<sup>2</sup>.

2. La création du Fonds de vieillissement n'était pas véritablement nécessaire pour faire face à l'impact budgétaire du vieillissement de la population. A la place, le gouvernement aurait pu simplement se fixer un objectif de réduction de la dette publique. D'un point de vue économique, la création et l'alimentation du Fonds de vieillissement n'est en effet qu'une manière particulière de réduire la dette de l'Etat belge. En effet, lorsque l'on consolide les bilans de l'Etat et du Fonds de Vieillissement, on retrouve simplement ce que serait le bilan de l'Etat en l'absence du Fonds de vieillissement (voir annexe). Tout effort consenti en faveur du Fonds de vieillissement est strictement identique à un effort en vue de réduire la dette publique.

3. Outre son inutilité de principe, le Fonds de vieillissement peut exercer un effet négatif sur les décideurs politiques et les citoyens en leur faisant croire que le problème du vieillissement est réglé, alors que des ajustements futurs seront nécessaires. Il n'y a en effet que trois manières d'affronter le problème budgétaire du

<sup>2</sup> Pour une évaluation quantitative, voir Conseil supérieur des Finances, Rapport annuel 2003.

vieillessement : augmenter les cotisations sociales et/ou les impôts, diminuer le taux de remplacement (rapport entre le niveau de la pension et le salaire passé), et reculer l'âge de la retraite. C'est l'arbitrage politique qui doit déterminer le poids de chacun de ces trois moyens dans l'ajustement final. Croire que l'on pourra échapper à ce choix douloureux n'est qu'un leurre.

4. Signalons enfin que si les futurs retraités sont convaincus que le paiement des retraites ne constitue plus un vrai problème grâce à l'existence du Fonds du vieillissement, cela pourrait réduire de façon injustifiée leur incitation à épargner aujourd'hui pour couvrir leurs besoins lorsqu'ils seront à la pension.

**Question 2.**  
**La réforme fiscale risque-t-elle de compromettre la situation des finances publiques?**

Sur la question de l'opportunité d'une réforme fiscale alors que l'Etat pourrait ne pas disposer de moyens suffisants pour couvrir le coût budgétaire du vieillissement de la population, les avis ne sont certainement pas unanimes. On peut opposer les arguments suivants.

Le premier argument considère que la réforme fiscale qui a été entreprise par le gouvernement Verhofstadt I, conjuguée à l'augmentation des dépenses dans certains secteurs (notamment la santé), a eu pour conséquence immédiate de ralentir le rythme de réduction de la dette publique. Si l'on estime, comme expliqué ci-dessus, que la meilleure manière de se préparer budgétairement au choc du vieillissement est de rembourser la dette publique au plus vite, alors cette réforme fiscale vient au mauvais moment. Il va de soi que, selon cet argument, l'objectif de réduction accélérée de la dette publique ne laisse pas de place à un nouveau projet de réforme fiscale. Dans son rapport 2003, le Conseil supérieur des Finances adopte une recommandation plus générale, puisqu'il estime que : "il n'y a pas de place (sous la nouvelle législature) pour des initiatives budgétaires nouvelles d'envergure par rapport à celles déjà initiées sous l'ancienne législature, sauf à trouver des financements compensatoires en recettes, ou par ré-allocations ou ré-affectations des programmes budgétaires existants" (CSF, 2003, p.53).

Si l'on estime que la pression fiscale (impôt sur le revenu (IPP) + cotisations sociales) est trop élevée en Belgique et doit être tenue pour responsable de notre mauvaise performance en termes de croissance et d'emploi, l'argument ci-dessus peut perdre de sa force. Dans un article volontairement provocateur, Edward Prescott se demande pourquoi les Européens travaillent tellement moins que les Américains. On pourrait traduire la question en d'autres termes : pourquoi le chômage est-il structurellement plus élevé en Europe continentale qu'aux USA. Ce n'est certainement pas parce que les Européens sont plus paresseux de nature, car dans les années 1970, il n'y avait pas de différence entre les deux côtés de l'Atlantique. D'où la question : qu'est-ce qui a changé entre 1970 et aujourd'hui qui puisse être responsable d'un tel écart de taux d'activité ? La réponse de Prescott est claire : c'est la taxation du travail. Si les impôts sur le travail ont un tel effet négatif sur les performances économiques de notre pays, les baisser engendrerait de tels gains d'efficacité que cela permettrait une transition en douceur (c'est-à-dire sans perdants) vers un système de pension reposant davantage sur la capitalisation, rendant dès lors le vieillissement de la population tout à fait supportable par les finances publiques.

On peut néanmoins débattre de la portée réelle du second argument. Il suppose en effet qu'une réduction de la pression fiscale sur les revenus du travail génère dans un délai relativement court des gains d'efficacité (et donc de croissance potentielle) importants, ce qui n'est pas nécessairement établi de façon ferme.

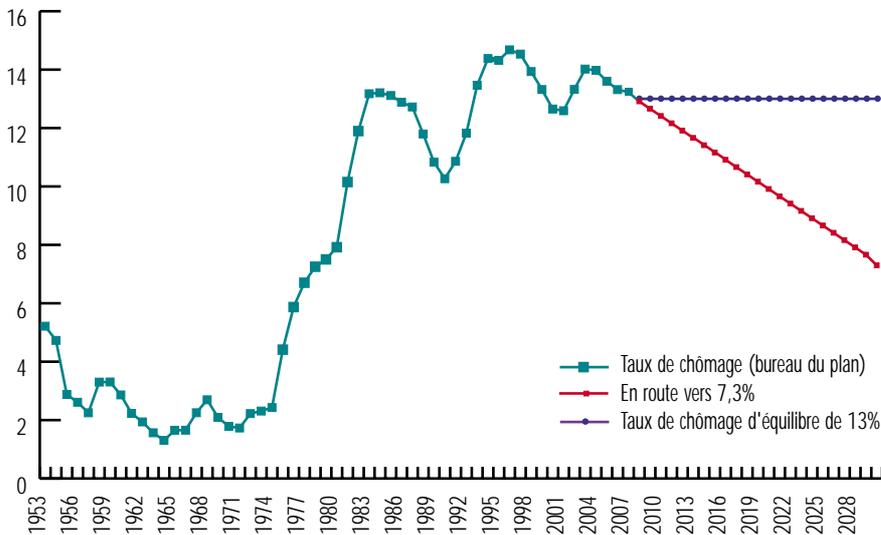
L'évidence macroéconomique soulevée dans le paragraphe précédent demanderait à être corroborée par davantage d'études microéconomiques montrant qu'une baisse de la fiscalité incite de larges classes d'individus à travailler davantage.

En outre, pour être efficace, toute réduction d'impôt ou de charge sociale doit pouvoir être accompagnée d'une réduction correspondante des dépenses et des engagements de l'Etat. Si la réforme fiscale s'effectue sans une amélioration structurelle des finances publiques, il faudra tôt ou tard faire marche arrière. Si, à l'avenir, on devait à nouveau augmenter les taxes, l'effet de la réforme fiscale sur la croissance disparaîtrait à terme, voire plus tôt si la hausse future des prélèvements était anticipée par les ménages.

**Question 3.**  
**Peut-on espérer une réduction structurelle du chômage qui atténue le coût budgétaire du vieillissement ?**

Dans les études officielles qui s'attachent à estimer le coût budgétaire du vieillissement de la population, une hypothèse de travail qui est habituellement prise est celle d'une diminution du nombre de chômeurs et du taux de chômage à moyen et à long terme. Ainsi, dans le rapport annuel 2003 du Comité d'Etude sur le Vieillissement (CEV), il est supposé que le taux de chômage diminue régulièrement à partir de 2008 et qu'à la fin de la période de prévision, soit 2030, il atteigne 7,3 % (soit environ 5 % selon la définition officielle du MFET) de la population active, ce qui est plus ou moins la moitié de son niveau actuel<sup>3</sup>. Cette hypothèse sur l'évolution du chômage a des implications majeures sur le calcul du coût budgétaire du vieillissement. La baisse du chômage entrevue à partir de 2008 a notamment pour effet de réduire ce coût de 1,1 % du PIB à l'horizon 2030<sup>4</sup>.

**Figure 1 - Quel taux de chômage à long terme ?**



Historique : Bureau fédéral du Plan

On peut cependant questionner cette idée selon laquelle le taux de chômage devrait inévitablement diminuer au cours des prochaines années. Deux questions viennent directement à l'esprit.

<sup>3</sup> Le chiffre de 7,3 % correspond à une définition large du taux de chômage, qui comprend les chômeurs âgés non-demandeurs d'emplois. Ce chiffre correspond à un taux de chômage d'environ 5 %, selon la définition officielle du MFET (Ministère fédéral de l'emploi et du travail).

<sup>4</sup> Voir CEV, 2003, tableau 7, p. 24.

**... Question 3. Peut-on espérer une réduction structurelle du chômage qui atténue le coût budgétaire du vieillissement ?**

**La première question** porte sur la mesure du niveau vers lequel le taux de chômage est supposé converger à long terme. *Comment ce niveau est-t-il estimé ?* A notre connaissance, le taux de chômage de long terme qui est pris en considération dans les estimations “officielles” du coût budgétaire du vieillissement correspond à ce qui est supposé être le “taux de chômage minimum de long terme”, dont l’estimation “se base sur les tendances de l’économie belge pendant les 50 dernières années” (CEV, 2003, p. 18)<sup>5</sup> et est tirée vers le bas par les performances exceptionnelles des années 1960. Il s’agit donc d’une mesure “historique” qui a pour présupposé que l’économie belge retrouvera d’ici quelques années un taux de chômage peu élevé.

Cette façon de mesurer le taux de chômage de long terme n’est, selon nous, pas valable du point de vue de la théorie économique. La seule mesure économique valable du taux du chômage de long terme est en effet celle qui correspond au concept économique de “taux de chômage d’équilibre”<sup>6</sup>. A ce sujet, la théorie économique nous enseigne que le niveau du chômage de long terme dépend avant tout des facteurs institutionnels et structurels qui interviennent dans la détermination des prix et des salaires, comme par exemple le degré de concurrence sur les marchés, le niveau de la fiscalité, les institutions du marché du travail, l’importance des disparités des qualifications, ou l’intensité de la mobilité géographique. Les théories qui identifient le taux de chômage de long terme au taux de chômage d’équilibre de l’économie excluent toute possibilité d’une diminution *purement spontanée et automatique* de ce taux. Selon ces théories, le taux de chômage d’équilibre ne diminuera que si les facteurs structurels qui le déterminent se modifient.

**La deuxième question** porte sur les mécanismes qui pourraient entraîner une réduction structurelle du taux de chômage dans les années à venir. *Quel est donc le processus d’ajustement de l’économie qui justifie dans les rapports officiels que le taux de chômage converge vers un niveau nettement plus bas que le niveau actuel ?* En fait, les rapports officiels ne mettent en évidence aucun mécanisme particulier. Ils semblent plutôt considérer que la diminution du chômage se fera de façon automatique et spontanée, sous l’effet du choc démographique : le chômage diminuerait simplement parce que la taille de la population active serait réduite<sup>7</sup>.

A nouveau, il nous semble difficile de justifier cette approche d’un point de vue économique. D’une part, l’expérience des 25 dernières années ne permet pas de conclure à l’existence d’une relation inverse entre le niveau du chômage et la taille de la population active : depuis 25 ans, le taux de chômage est tendanciellement à la hausse alors que la croissance de la population active a eu tendance à ralentir. D’autre part, il n’est nullement établi d’un point de vue théorique qu’une diminution de la population active contribue à réduire le chômage à long terme<sup>8</sup>. Suite à la diminution de la population active et donc de l’offre de travail, les pressions salariales devraient se faire plus fortes. Pour éviter une détérioration de leur rentabilité, les firmes pourraient réagir en décidant par exemple de remplacer la main-d’œuvre par des machines, ou de délocaliser leur activité vers des pays qui

<sup>5</sup> Voir également Bureau fédéral du Plan, Perspectives financières de la sécurité sociale 2000-2050, Planning Paper 91, pp. 60-61, janvier 2002.

<sup>6</sup> Le taux de chômage d’équilibre est le taux auquel les exigences salariales des individus sont compatibles avec le salaire offert par les entreprises, ce qui implique une inflation stable.

<sup>7</sup> Voir Bureau fédéral du Plan, Planning paper 91, p. 61.

<sup>8</sup> La possibilité d’un lien entre la taille de la population active et le taux de chômage de long terme est notamment sévèrement critiquée par Layard, Nickell, et Jackman (1991) et Nickell (1991).

**... Question 3. Peut-on espérer une réduction structurelle du chômage qui atténue le coût budgétaire du vieillissement ?**

n'ont pas de problème de choc démographique. On aurait alors des pertes d'emplois qui empêcheraient le chômage de diminuer malgré la diminution de la population active.

Prendre comme taux de chômage à long terme le taux de chômage d'équilibre de l'économie pose un problème difficile de mesure étant donné que le taux de chômage d'équilibre n'est pas observable et dépend de facteurs institutionnels et structurels. Le fait que l'inflation ne marque pas actuellement de forte tendance à accélérer ou à décélérer nous porte à croire que le taux de chômage d'équilibre n'est pas très éloigné du taux de chômage actuel (voir Figure 1). Cette conclusion est renforcée par les estimations pour la Belgique dont nous disposons<sup>9</sup>. Le taux de chômage d'équilibre peut bien évidemment varier dans le temps. Rien n'indique cependant, compte tenu de la façon dont il est déterminé, qu'il puisse diminuer autant que ce qui est supposé par les estimations officielles du coût budgétaire du vieillissement. Les économies dans le budget du chômage pourraient donc être plus faibles que celles qui sont actuellement anticipées.

**Question 4.  
La croissance économique pourrait-elle rester faible pour longtemps ?**

Une croissance économique élevée sur le long terme permettrait certainement à la Belgique de supporter plus facilement le coût budgétaire du vieillissement de la population.

Ne rêvons quand même pas trop ! La faiblesse actuelle de la croissance économique en Europe pourrait être amenée à durer et les décideurs politiques feraient mieux de se faire à cette idée, a déclaré il y a quelques mois le Centre d'études politiques européennes (CEPS), un groupe de réflexion européen. Le potentiel de croissance annuelle de la zone Euro ne pourra probablement pas dépasser 1,2 % à 1,8 %, soit globalement la moitié moins que les 2,5 % de croissance que visent la plupart des responsables politiques, a en effet indiqué le CEPS dans son rapport annuel sur l'économie, intitulé "S'adapter à des temps plus difficiles".

Contrairement à ce que l'on lit souvent dans la presse, la croissance à long terme ne dépend nullement de savoir si les ménages vont se "remettre à consommer" ; elle ne dépend, dans nos pays, que des gains de productivité. La question "la croissance va-t-elle se poursuivre" revient à se demander si les secteurs productifs sont capables de générer des gains de productivité de façon suffisamment soutenue.

Dans les estimations officielles du coût budgétaire du vieillissement, la croissance de la productivité par emploi a été fixée sur le long terme à 1,75 %, en avançant comme justificatifs qu'il s'agit en fait de la croissance moyenne de la productivité en Belgique durant les 20 dernières années et que cette hypothèse est identique à celle retenue par la plupart des organisations internationales et des institutions de prévisions des pays voisins<sup>10</sup>. Et si le chiffre de 1,75 %, qui est présenté dans les rapports officiels, comme une croissance minimale, constituait plutôt une croissance maximale ? Pourquoi en serait-il ainsi ? En raison justement du vieillissement de la population, dans la mesure où la productivité des personnes âgées est plus faible que celle des plus jeunes<sup>11</sup>. Si on accepte cet argument, il

<sup>9</sup> Voir notamment OCDE (2000) et Commission européenne (2002).

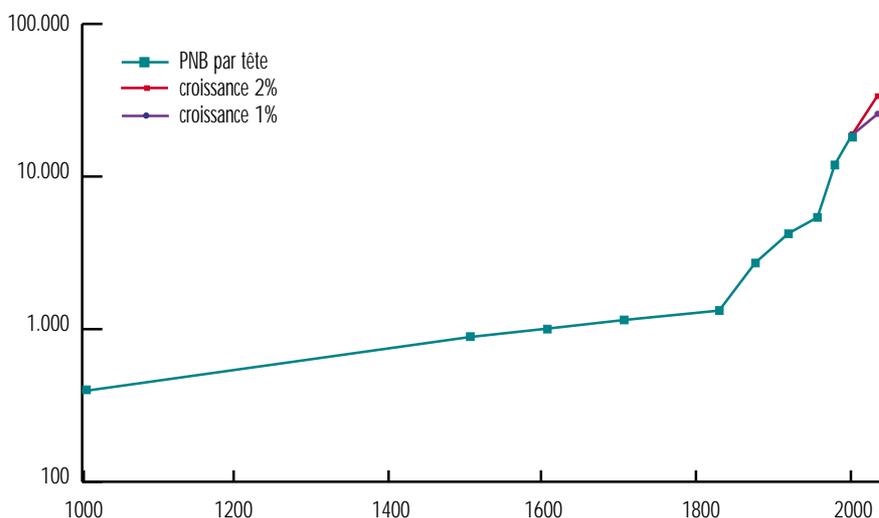
<sup>10</sup> Voir Comité d'étude sur le vieillissement, Rapport 2002, p. 44.

<sup>11</sup> Selon certaines projections, l'âge moyen de la population belge passerait à 44 ans en 2030, contre 39 ans en 2000. En 2030, la population d'âge actif (20 à 59 ans) représenterait 49 % de la population totale, contre 54 % en 2000 (voir Comité d'étude sur le vieillissement, Rapport 2002, p. 37).

... **Question 4. La croissance économique pourrait-elle rester faible pour longtemps ?**

devient difficile de justifier que les gains de productivité seront d'ici 30 ans aussi importants qu'ils n'ont été les 20 dernières années, à moins de supposer que les effets du vieillissement sur la productivité seront compensés par des améliorations technologiques ou par une croissance plus forte de la productivité des autres tranches d'âge.

**Figure 2 - Le PNB par tête en Belgique : 1000-2030**



Historique : Maddison (2001)

En prenant encore davantage de recul, la Figure 2 représente le PNB par tête qui prévalut sur l'actuel territoire de la Belgique au cours du dernier millénaire. L'accélération de la croissance au cours de la révolution industrielle, ainsi qu'après la seconde guerre mondiale, est très perceptible. Sur ce graphique, le PNB par tête est passé de 400 Euros par personne en l'an mil, à 1319 Euros par personne à l'aube de la Révolution industrielle, pour atteindre 18.900 Euros en 1998. En supposant une croissance soutenue de 1,75 % par an jusqu'en 2030, le PNB atteint alors 32.900 Euros au bout de la période. Avec seulement 1 % de croissance par an, on atteint 26.000 Euros en 2030. Quel est le scénario le plus réaliste ? Dans une perspective de très long terme, on remarque combien les années de croissance à 1,75 % ou 2 % étaient exceptionnelles, et qu'il n'est pas déraisonnable de choisir une borne minimale à la croissance qui soit plus prudente.

## Conclusion

Les perspectives budgétaires à long terme de la Belgique sont toujours un sujet brûlant, notamment en raison de l'importance de la dette publique et du vieillissement prévisible de la population. Sans un redressement rapide des finances publiques dans les toutes prochaines années, le risque subsiste que les moyens budgétaires disponibles pour faire face aux différentes obligations de l'Etat soient insuffisants.

L'évaluation de ces moyens budgétaires est avant tout technique. Face à la complexité du choix des hypothèses qui sous-tendent les estimations du coût budgétaire du vieillissement, la théorie économique est un guide utile; nous avons notamment montré que les hypothèses retenues en matière de taux de chômage futur par les études officielles ne sont conformes avec aucun des modèles économiques connus actuellement. Les hypothèses de croissance pourraient aussi s'avérer trop optimistes. En outre, un examen de l'ensemble des droits et obligations

futurs de l'Etat conduit à relativiser le rôle du Fonds de vieillissement comme pierre angulaire de la stratégie du gouvernement en matière de pensions.

Outre les aspects techniques, la problématique du vieillissement est avant tout une question politique. Il s'agit de réaliser une série d'arbitrages entre dépenses liées au vieillissement, taille de l'Etat, niveau de taxation et financement d'autres types de dépenses. Les points soulevés dans cet article montrent combien il est important d'aborder la question du vieillissement de façon franche et transparente. Inévitablement, l'absorption du choc démographique imposera tôt ou tard aux décideurs politiques de revoir l'âge de la retraite, le niveau des pensions et le niveau des cotisations sociales. Il s'agit bien entendu d'un choix politique difficile. Il serait toutefois dangereux de se cacher derrière des évaluations budgétaires trop favorables ou des artifices comptables pour éviter d'effectuer les choix nécessaires.

---

*Vincent Bodart et David de la Croix sont professeurs au Département des Sciences économiques de l'UCL et chercheurs à l'IRES. David de la Croix est également chercheur qualifié du FNRS et chercheur au CORE.*

*Vincent Bodart  
David de la Croix*

---

*Nous remercions Muriel Dejemeppe et Bruno Van der Linden pour leurs commentaires sur une version antérieure du texte.*

## Références

Cockx, B., H. Sneessens, et B. Van der Linden, “Allégements de charges sociales : une mesure à promouvoir mais à réformer”, *Regards économiques*, numéro 15, Octobre 2003.

Comité d’Etude sur le Vieillissement, *Rapport Annuel*, Mai 2003.

Comité d’Etude sur le Vieillissement, *Rapport Annuel*, Avril 2002.

Commission européenne, “L’emploi en Europe 2002 : Evolution récente et perspectives”, *Emploi et Fonds social européen*, 2002.

Conseil Supérieur des Finances, Section “Besoins de financement des pouvoirs publics”, *Rapport Annuel*, Juin 2003.

De la Croix, D. et G. Mahieu, “Les générations futures : un souci pour la politique budgétaire ?”, *Regards économiques*, Numéro 1, Mars 2002.

Layard, R., Nickell, S. et R. Jackman, *Unemployment. Macroeconomic Performance and the Labour Market*, Oxford : Oxford University Press, 1991.

Maddison, A., *The World Economy. A millennial perspective*, Development Center Studies, OECD, 2001.

Mc Morrow, K. et W. Roeger, “The economic consequences of ageing populations”, *Economic Papers* n° 138, European Commission (Directorate-General for Economic and Financial Affairs), November 1999.

Nickell, S., “Wages, unemployment and population change”, *Applied economics discussion paper* n°122, Institute of Economics and Statistics, University of Oxford, 1991.

OCDE, *Perspectives économiques*, décembre 2000.

Prescott E., “Why do European work so much less than Americans ?”, mimeo, Federal Reserve Bank of Minneapolis, article présenté à la conférence de la SED, Paris, juin 2003.

**Annexe. Pour mieux comprendre le rôle du fonds de vieillissement, quelques bilans simplifiés.**

Le secteur privé (ménages + entreprises) détient une partie de la dette publique Y et d'autres avoirs nets. Il peut espérer un flux de revenus futurs (salaires, profits) et détient des droits en termes de pensions futures, que nous notons P. Au passif, il y a les dépenses futures (consommation + investissement) et les taxes futures dont il doit s'acquitter.

#### Bilan Secteur privé

Actif	Passif
Dette publique Y	Dépenses futures actualisées
Autres avoirs nets	Taxes futures actualisées
Revenus futurs actualisés	
Droits pensions futures P	

Le Fonds de vieillissement (FV ci-dessous) détient une partie de la dette publique X et a éventuellement d'autres avoirs. Ces actifs ont comme contrepartie des engagements en termes de pensions, notés A, qui ne forment qu'une partie des droits futurs à la pension, P.

#### Bilan Fonds de vieillissement

Actif	Passif
Dette publique X	Engagements futurs en termes de pensions A
Autres avoirs du FV	

L'Etat détient des avoirs, de la trésorerie, et a la capacité de taxer le secteur privé. Au passif, il y a la dette publique X+Y (détenue en partie par le FV et en partie par le secteur privé), les dépenses futures, et les engagements en termes de pensions qui ne sont pas couverts par le FV, P-A.

#### Bilan Etat hors Fonds de vieillissement

Actif	Passif
Avoirs de l'Etat (Belgacom ...)	Dette publique X+Y
Taxes futures actualisées	Dépenses futures actualisées
Trésorerie	Engagements futurs en termes de pensions non-assurés par le Fonds de vieillissement P-A

Lorsque l'on consolide les bilans FV et Etat, sous l'hypothèse que le FV n'a pas d'avoirs autres que des fonds d'Etat, on obtient :

#### Bilan Etat consolidé

Actif	Passif
Avoirs de l'Etat (Belgacom ...)	Dette publique Y
Taxes futures actualisées	Dépenses futures actualisées
Trésorerie	Engagements futurs en termes de pensions P

On réalise que la dette publique nette est bien Y, et que les engagements futurs en termes de pensions sont P. L'existence du Fonds de vieillissement est neutre d'un point de vue économique, c'est à dire que son existence ne change rien aux obligations et avoirs de l'Etat.

## Prévisions de l'économie belge

*Pourcentage de variation  
par rapport à l'année précédente,  
sauf indications contraires*

	2000	2001	2002 <sup>e</sup>	2003 <sup>D</sup>	2004 <sup>D</sup>
PIB	3,6	0,8	0,7	0,8	1,6
Consommation privée	3,3	1,0	0,6	1,0	1,6
Consommation publique	2,4	2,1	1,6	2,0	1,6
Investissement	3,2	0,5	- 2,4	2,3	3,2
- Entreprises	4,2	2,9	- 4,0	2,9	3,3
- Ménages	0,9	- 2,0	- 2,9	1,0	2,0
- Administrations	1,9	- 11,7	14,4	1,6	5,6
Demande intérieure (hors variation des stocks)	3,1	1,1	0,2	1,5	1,9
Variations des stocks <sup>1</sup>	0,2	- 0,5	0,9	0,3	0,0
Demande intérieure totale	3,3	0,5	1,1	1,8	1,9
Exportations de biens et services	8,5	1,2	- 0,6	- 1,9	4,0
Importations de biens et services	8,3	0,9	- 0,1	- 0,9	4,6
Prix à la consommation	2,6	2,5	1,6	1,6	1,4
Indice "santé"	1,9	2,7	1,8	1,5	1,4
Revenu disponible réel des ménages	2,8	0,5	1,5	1,1	1,6
Taux d'épargne des ménages <sup>2</sup>	15,6	15,4	16,1	16,2	16,2
Emploi intérieur	1,9	1,4	- 0,2	- 0,3	0,0
Chômeurs complets indemnisés	- 7,1	- 3,7	4,5	9,6	5,7
Taux de chômage <sup>3</sup>	10,3	10,1	10,5	11,4	12,0
Solde net de financement des administrations publiques (en % du PIB)	0,1	0,4	0,0	- 0,6	- 0,7

*Source : Service d'analyse économique  
de l'IRES, septembre 2003  
Une synthèse de la dernière étude de  
conjoncture de l'IRES est disponible  
sur le site web:  
[www.econ.ucl.ac.be/EAS/FR/ConjBelFR.html](http://www.econ.ucl.ac.be/EAS/FR/ConjBelFR.html)*

<sup>1</sup> Contribution à la croissance du PIB

<sup>2</sup> En pourcentage du revenu disponible

<sup>3</sup> Nombre total de chômeurs, en pourcentage de la population active

---

Directeur de la publication :

*Vincent Bodart*

Rédactrice en chef :

*Muriel Dejemeppe*

Comité de rédaction : *Paul Belleflamme,*

*Vincent Bodart, Raouf Boucekkine,*

*Isabelle Cassiers, Muriel Dejemeppe,*

*Jean Hindriks, Vincent Vandenberghe,*

*Vincent Vannetelbosch*

Secrétariat : *Anne Davister,*

*Yolande de Ryckel*

Graphiste : *Dominos*

**Regards Économiques** a le soutien financier de la Fondation Louvain  
et de la Banque Nationale de Belgique.

**Regards Économiques**

IRES-UCL

Place Montesquieu, 3

B1348 Louvain-la-Neuve

site Web: <http://regards.ires.ucl.ac.be>

mail: [regards@ires.ucl.ac.be](mailto:regards@ires.ucl.ac.be)

tél. 010/47 41 46 ou 010/47 34 26

