



Une alternative de gauche face à l'austérité.
Des chiffres pour faire progresser la réflexion collective

Xavier Dupret

Juillet 2024

85.720 signes

Sommaire

Introduction (résumé)	4
Fédération Wallonie-Bruxelles. Les malheurs d'une entité ne disposant d'aucun pouvoir fiscal.....	6
Du côté de Bruxelles : un sous-financement chronique avec toutes les conséquences qu'on imagine... ..	15
En Wallonie, des perspectives qui laissent songeur.....	19
Tendances au fédéral.....	25
A la recherche du temps perdu (et si c'était une parenthèse ?)	30
Conclusion	36

Table des illustrations

Figure 1. Perspectives 2024-2029 de la Fédération Wallonie-Bruxelles (en milliers d'euros)	7
Figure 2. Différence entre solde net à financer prévisionnel et solde de financement SEC pour la Fédération Wallonie-Bruxelles (2024-2029).....	9
Figure 3. Coût du Pacte d'excellence et de la réforme initiale des enseignants entre 2024 et 2029 (milliers d'euros)	13
Figure 4. Perspectives budgétaires 2024-2029 de la région de Bruxelles-Capitale (milliers d'euros) ..	17
Figure 5. Perspectives budgétaires de la Région wallonne 2024-2029 (millions d'euros)	20
Figure 6. Ratio Dettes/recettes (Wallonie. 2024-2029).....	21
Figure 7. Recettes des entités fédérées en Belgique en 2024 (milliards d'euros).....	23
Figure 8. Recettes nettes de l'Etat fédéral, sécurité sociale incluse, en 2024 (milliards d'euros)	24
Figure 9. Taux implicite de la dette et croissance nominale du PIB (en %). Belgique (2023-2024).....	26
Figure 10. Efforts attendus par le CSF des entités fédérées côté francophone (2025-2029).....	29

Introduction (résumé)

L'austérité devrait être de retour en Belgique au cours des prochaines années. La victoire du centre-droit aux dernières élections chez nous couplée à la procédure en déficit excessif que l'Union européenne a lancée contre 7 pays Européens (dont la France et la Belgique) va renforcer, d'un poids de vue idéologique, le camp du néolibéralisme chez nous.

En analysant les chiffres du Conseil Supérieur des Finances (CSF), on s'aperçoit que l'effort d'assainissement sera proportionnellement plus lourd au sein des entités fédérées qu'au niveau fédéral. A l'intérieur des Régions et Communautés (dénommées « Entité II » en comptabilité publique belge), c'est la partie francophone et la Région de Bruxelles-Capitale qui seront les plus touchées. Les estimations détaillées dans cette étude sont, de ce point de vue, particulièrement éclairantes. Par exemple, dans le cas de Bruxelles, entité dont le sous-financement est établi et documenté depuis déjà bien longtemps, les recommandations du CSF devraient se traduire par une réduction annuelle des dépenses pendant 5 ans, et non une progression des dépenses inférieure à la croissance du PIB comme ce sera le cas pour la Région Wallonne et la Fédération Wallonie-Bruxelles. Il s'agit là, bien entendu, d'une différence de taille.

Pour autant, on ne prendra pas pour argent comptant le discours qui présente l'austérité budgétaire, basée sur la diminution des dépenses plutôt que l'augmentation des recettes, comme inéluctable. De ce point de vue, il faut, en effet, relativiser l'importance d'une procédure pour déficit excessif. La France, par exemple, a passé près d'une décennie entre 2009 et 2018 en procédure pour déficit excessif sans recevoir d'amendes de la part de la Commission européenne. De surcroît, l'impact sur la cotation de l'Hexagone par les agences de notation (et donc les coûts d'emprunt à charge des finances publiques françaises) n'a pas connu, à cette époque, une évolution cataclysmique.

Le fait que la France, un pays fondamental pour le mouvement d'unification européenne, fasse partie des pays mis au coin aujourd'hui par la Commission européenne rend donc assez improbable le fait que la Belgique soit mise à l'amende dans les mois qui viennent. Le cas de Bucarest est, de ce point de vue, particulièrement emblématique puisque la Roumanie est entrée en procédure pour déficit excessif depuis 2019 et n'a jamais été pénalisée financièrement à ce jour.

Pour autant, le propos de ce texte, à savoir la critique de l'austérité, ne se limitera pas au seul registre idéologique, pour le coup, certes, nécessaire mais insuffisant à lui seul. En effet, à l'heure où les craintes de récession se multiplient au sujet de l'économie américaine dans un mouvement classique de dégonflement d'une bulle spéculative, en l'occurrence celui qui, parmi les valeurs du Nasdaq (soit le marché des valeurs technologiques aux Etats-Unis), a porté sur l'intelligence artificielle, et c'est là qu'il y a un rapport avec les programmes d'austérité de retour en Europe, une politique de réduction trop appuyée des dépenses

publiques prendrait un tour nettement procyclique si la baisse des principaux indicateurs du début du mois d'août devait se confirmer à moyen terme.

Sur le moyen terme, il faudra vérifier si le niveau des taux d'intérêt n'est pas pénalisant pour favoriser la croissance du PIB. La situation prévalant actuellement est, dans le fond, assez comparable avec la crise de 2001 au moment de l'éclatement de la bulle Internet. Une surcapitalisation du Nasdaq, c'est-à-dire la bourse des valeurs technologiques, couplée à une détérioration des données macro en lien avec des taux élevés, peut constituer l'amorce d'une récession aux Etats-Unis. Un évènement de ce type serait, en effet, de nature à plomber la croissance mondiale. Du point de vue de l'austérité qui semble en passe de se réinstaller, un coup de froid sur l'économie mondiale serait susceptible de contraindre la BCE à revoir ses taux à la baisse, spécialement en cas d'amplification de la morosité économique en Allemagne. Du point de vue de la charge d'intérêt des dettes publiques, ce mouvement de détente sur le loyer de l'argent rendra moins urgent, sur un plan strictement comptable, le retour à la règle d'or.

Par conséquent, il se pourrait que la victoire idéologique du camp néolibéral chez nous soit finalement temporaire. Des réunions seront organisées au sein du mouvement social pour faire le point sur la question de la résistance au retour de l'austérité. A cette occasion, l'auteur de ces lignes sera convié à ces manifestations publiques afin de relayer le contenu de cette étude.

Le 9 février de cette année, les 27 Etats membres de l'Union européenne entérinaient une réforme du pacte de stabilité et de croissance. Cette dernière va obliger la Belgique dont la dette publique dépasse les 105 % de son Produit Intérieur Brut (PIB), à réduire grandement la voilure au cours des prochaines années. Cette cure d'austérité, dont les contours ont commencé à se préciser assez clairement au cours de l'été 2024, touchera, comme nous le verrons, de plein fouet la partie la plus pauvre du pays correspondant aux territoires où vivent les populations d'expression française.

On peut d'ores et déjà se montrer sceptique quant au fait que l'austérité XXL permettra d'améliorer les données statistiques concernant la pauvreté en Belgique. Par exemple, à Bruxelles, 4 enfants sur 10 connaissent une situation de pauvreté, 1 sur 4 en Wallonie et 1 sur 10 en Flandre. On peut également douter que le sacrifice des services publics et le raboutage des prestations sociales permettront de remédier à ces situations particulièrement pénibles. Voilà pourquoi on peut être certain que les forces vives du mouvement social, à commencer par les syndicats et les mutuelles, ne resteront pas les bras croisés devant cette menace concernant les conditions de vie des classes populaires. La politique de réduction des dépenses publiques fera à coup sûr l'objet de nombreux débats dans les mois à venir. Autant, dès lors, se mettre d'accord sur un certain nombre de termes de référence qui permettront de proposer des alternatives chiffrées. C'est là toute l'ambition de cette étude. Mais chaque chose en son temps, avant d'avancer des chiffres, commençons tout d'abord par délimiter les contours institutionnels des mesures d'austérité à venir.

Fédération Wallonie-Bruxelles. Les malheurs d'une entité ne disposant d'aucun pouvoir fiscal.

Les soucis budgétaires de la Fédération Wallonie-Bruxelles (FWB) sont bien connus de tous. Du moins, c'est ce que l'on peut lire dans la presse écrite dans la partie francophone du pays, en dépit, par ailleurs, de l'obédience politique des un-e-s et des autres. Pour comprendre la portée de ces difficultés, il y a lieu d'envisager le résultat que donnerait la poursuite de la politique actuelle sans aucune modification future de la gestion des finances publiques. Le tableau qui suit nous en donne une idée pour le moins précise.

Figure 1. Perspectives 2024-2029 de la Fédération Wallonie-Bruxelles (en milliers d'euros)

	2024 initial	2024 CERPE	2025	2026	2027	2028	2029
Recettes totales (hors emprunts)	13 213 200	13 069 971	13 179 066	13 440 111	13 605 216	13 909 342	14 264 702
En % du PIB national	2,18%	2,16%	2,11%	2,08%	2,05%	2,03%	2,02%
<i>Dont recettes RRF</i>	140 000	140 000	118 912	118 912	0	0	0
Dépenses primaires totales	14 371 418	14 418 517	14 658 286	14 939 520	15 210 828	15 481 438	15 764 686
En % du PIB national	2,37%	2,38%	2,35%	2,32%	2,29%	2,26%	2,23%
En % des recettes	108,77%	110,32%	111,22%	111,16%	111,80%	111,30%	110,52%
<i>Dont dépenses RRF</i>	140 000	140 000	118 912	118 912	0	0	0
Solde primaire	-1 158 218	-1 348 546	-1 479 220	-1 499 409	-1 605 612	-1 572 096	-1 499 984
Charges d'intérêt totales	262 987	262 987	281 691	332 006	356 233	388 687	423 602
Solde net à financer prévisionnel	-1 259 205	-1 451 557	-1 598 054	-1 665 627	-1 793 073	-1 788 972	-1 748 683
Solde de financement SEC	-999 305	-1 190 361	-1 355 096	-1 546 459	-1 542 253	-1 533 213	-1 481 903
En % du PIB national	-0,17%	-0,20%	-0,22%	-0,24%	-0,23%	-0,22%	-0,21%
Dette brute consolidée	13 200 768	13 393 120	14 686 431	16 171 058	17 771 132	19 363 631	20 912 304
En % du PIB national	2,18%	2,21%	2,35%	2,51%	2,68%	2,83%	2,96%
Dette CF (intégralement à sa charge)	13 826 128	14 018 480	15 611 791	17 271 418	19 058 492	20 841 465	22 584 148
Rapport dette CF / recettes	104,64%	107,26%	118,46%	128,51%	140,08%	149,84%	158,32%

Source : Centre de recherche en économie régionale et politique économique (CERPE), N. Nerinckx, L. Collot, C. Franc et E. Lecuire (sous la direction de H. Bogaert), Université de Namur, Cahier 113, Les perspectives budgétaires de la Fédération Wallonie-Bruxelles de 2024 à 2029, juin 2024, p.5.

Pour l'année 2024, on note deux suites de données différentes. La série « 2024 Initial » correspond au budget 2024 initial dressé par la FWB. La deuxième série « 2024 CERPE » correspond à l'évaluation des données comptables de la FWB telles qu'appréciées par le CERPE. Le solde de financement SEC consolidé équivaut à -999.305.000 euros au budget 2024 initial de la FWB et à -1.190.361.000 dans l'évaluation du CERPE (UNamur) du budget 2024. Cette détérioration d'un peu plus de 191 millions d'euros du solde de financement s'explique, d'une part, par une diminution, du côté des recettes, des transferts provenant de l'Etat fédéral en raison d'une révision à la baisse des données macroéconomiques liées à la croissance du PIB et, d'autre part, à l'alourdissement, du côté des dépenses, des charges de mise en œuvre de l'enseignement causée par l'absentéisme pour maladie qui a rendu nécessaires de nombreux remplacements dans ce secteur d'une importance capitale pour les finances de la FWB¹.

L'analyse de ce tableau nécessite que l'on revienne sur un certain nombre de notions avant d'aller plus loin dans le développement. Tout d'abord, le concept de solde primaire renvoie à la différence entre les recettes et les dépenses d'une entité pour une année X si l'on n'inclut

¹ Cerpe (UNamur), cahier 113, Les perspectives budgétaires de la Fédération Wallonie-Bruxelles de 2024 à 2029, juin 2024, p.7.

pas dans le calcul le paiement des intérêts de l'encours de sa dette cette même année. Si ce solde est positif, on constatera un excédent du solde primaire quand bien même le solde incluant le versement des intérêts s'avère, pour sa part, négatif.

La charge d'intérêts totale correspond à ce que l'on appelle également parfois la charge de la dette et désigne le service des intérêts de la dette. Le service de la dette, pour sa part, désigne le remboursement non seulement des intérêts de la dette mais également du principal.

Le solde net à financer ne doit pas être confondu avec le solde net à financer prévisionnel. En effet, comme nous venons de le voir, le solde net à financer correspond au solde primaire amputé des charges d'intérêt. Pour évaluer le solde net à financer prévisionnel, les choses sont un peu plus délicates. En fait, la charge d'intérêt de l'entité A pour une année X s'obtient en multipliant la dette de l'entité A de l'année X-1 par le taux d'intérêt dit implicite (qui se rapporte exclusivement à la dette à long-terme) tandis que le solde net à financer prévisionnel correspond à la multiplication de la dette de la même entité à l'année X par le taux d'intérêt de la dette à court terme. La charge d'intérêt nous renseigne sur le poids du passé sur les finances publiques alors que le solde net à financer prévisionnel nous informe sur ce que l'avenir réserve pour les finances publiques toutes choses égales par ailleurs.

Le solde de financement SEC désigne, quant à lui, le solde établi dans le cadre conceptuel du système européen de comptes nationaux et régionaux (SEC2010), lequel est complété par le Manuel SEC2010 afin de produire les données relatives au déficit et à la dette publique. Ce sont ces données qui constituent le cadre du monitoring fiscal européen, en particulier les éléments concernant l'application d'une éventuelle procédure de déficit excessif (PDE). Il va de soi que les normes SEC sont communes à tous les Etats membres de l'Union européenne. En nous penchant sur l'ensemble des paramètres qu'elle prend en compte, on peut dire que la méthodologie SEC correspond *in fine* à une méthode de comptabilité nationale et non de comptabilité publique. Cette distinction est importante. En effet, la comptabilité nationale produit des statistiques compilant des données de nature à la fois financières, comptables et économiques dans le but d'évaluer le niveau de l'activité économique propre à une entité donnée. Voilà pourquoi un travail de comptabilité nationale mélange des éléments de comptabilité tant privée que publique afin de permettre une meilleure visualisation de la situation économique globale d'un pays. C'est ainsi que les indicateurs retenus dans une optique de comptabilité nationale, on retrouve le très célèbre « Produit intérieur brut (PIB) » qui mesure la richesse produite sur le territoire d'une entité publique (Etat central, provinces mais aussi municipalités) au cours d'une année civile.

De son côté, la comptabilité publique correspond, pour sa part, à un éventail de procédures relatives à la tenue des comptes publics dans le but de contrôler l'utilisation de l'argent du contribuable dans le cadre de procédures de responsabilisation des entités considérées. De par ces différences, on peut dire que la comptabilité nationale est davantage basée sur le caractère économique des opérations conclues au niveau d'une collectivité humaine tandis que la comptabilité publique va centrer l'analyse sur les actes juridiques ayant pour caractéristique d'engager sur un plan financier les pouvoirs publics en question. Au total, puisque les

démarches de comptabilité nationale et publique répondent à des objectifs de recherche différents, il est parfaitement légitime qu'elles débouchent sur des soldes budgétaires différents.

Il est, en effet, très peu probable que deux méthodologies différentes d'analyse de la vie économique permettent de produire des chiffres similaires. Ces remarques de nature méthodologique permettent de comprendre pourquoi dans le tableau qui précède le solde de financement SEC est différent du solde net à financer prévisionnel, par exemple. En l'espèce, on remarquera que le solde SEC est pour chaque année concernée systématiquement inférieur au solde net à financer prévisionnel.

Cet état de choses s'explique par le fait que dans son approche de comptabilité nationale, la norme SEC ne se limite pas à constater une dépense dans le chef d'une entité publique mais vise à en détailler les effets macro-économiques sur l'ensemble de la société. Pour cela, elle définit six grands secteurs institutionnels, à savoir les sociétés non financières (S11), les sociétés financières (S12), les administrations publiques (S13), les ménages (S14), les institutions sans but lucratif (S15) ainsi que le reste du monde (S2).

Dans cette optique, la dépense des administrations publiques devient une source de revenus pour les autres secteurs, ce qui, par effet boomerang, va permettre aux pouvoirs publics de bénéficier de rentrées financières sous la forme de taxes. D'un point de vue davantage quantitatif, on est bien forcé de constater que la différence entre ces deux soldes de financement est importante, comme permet de l'établir le tableau qui suit.

Figure 2. Différence entre solde net à financer prévisionnel et solde de financement SEC pour la Fédération Wallonie-Bruxelles (2024-2029)

	2024 Initial	2024 CERPE	2025	2026	2027	2028	2029
Solde net à financer prévisionnel (A) (en milliers d'euros)	-1259205	-1451557	-1598054	-1665627	-1793073	-1788972	-1748683
Solde de financement SEC (B)	-999305	-1190361	-1355096	-1546459	-1542253	-1533213	-1481903

(en milliers d'euros)							
Différentiel (en milliers d'euros)	259900	261196	242958	119168	250820	255759	266780
Différentiel exprimé en pourcentage	26%	21,94%	17,93%	7,7%	16,26%	16,68%	18%
<u>Formule :</u> <u>((A/B)-1)</u> <u>X100</u>							

Source : CERPE (UNamur), ibid, calculs propres.

Le différentiel entre le solde net à financer prévisionnel et le solde SEC est particulièrement important pour ce qui est l'année 2024 telle que décrite dans le budget initial de la FWB puisqu'il équivaut à 26%. En revanche, en laissant de côté l'évaluation du budget 2024 conduite par le CERPE, on voit que la valeur de ce différentiel diminue. On sait déjà que pour cette année civile, le CERPE a été contraint de revoir la croissance du PIB à la baisse. La dégradation de cette variable macroéconomique équivaut à une forme de diminution de l'effet de stimulation de la dépense publique sur le PIB, ce d'autant que les coûts de refinancement de la dette correspondant aux taux d'intérêt à long terme vont augmenter tout au long de la trajectoire 2024-2029.

En fait, si rien ne bouge du côté des taux d'intérêt de long terme, on peut affirmer que plus la croissance du PIB pour une année de référence sera forte, plus le différentiel entre la version SEC du solde de financement et les données comptables brutes relatives au solde prévisionnel sera également important. Sur la base de ce postulat dont la modeste portée n'égale évidemment pas le modèle proposé par l'Université de Namur que ce soit du point de vue de la prise en compte de la complexité du réel ou de la précision dans le calcul, on peut tout de même anticiper que les années à venir ne se caractériseront plus par des écarts aussi importants entre solde de financement SEC et solde net à financer prévisionnel qu'en 2024. En effet, toutes choses égales par ailleurs, le taux de croissance du PIB ne va cesser de baisser au cours de la prochaine législature tandis que le taux d'intérêt de long terme augmentera, toutes choses égales par ailleurs, sans discontinuer.

Dans ces conditions, financer un déficit deviendra donc, si les tendances constatées sur le front des taux d'intérêt se maintiennent, plus coûteux. De ce point de vue, les années post-

Covid rompent avec la période de taux d'intérêt très bas qui a duré de 2014 à 2022. En 2021, le taux sans risque à 10 ans (c'est-à-dire le rendement offert par une obligation d'Etat allemande à 10 ans) était de -0,4% en janvier 2021. Il est ensuite passé à 1,5% en juin 2022². A la fin du mois de juillet de cette année, il dépassait les 2,5%. Comme le bon d'Etat allemand est le titre le plus sûr en Europe, il existe toujours une différence en défaveur des Obligations du Trésor belges qui affichait un rendement légèrement supérieur de 2,98% le 23 juillet 2024³.

En termes réels (c'est-à-dire en tenant compte du taux de l'inflation), on peut établir que l'endettement sera de plus en plus coûteux à l'avenir par les pouvoirs publics belges. Depuis le mois d'octobre de l'année dernière, les taux réels chez nous évoluaient en territoire positif pour la première fois depuis 8 ans. Depuis, le loyer réel de l'argent n'a cessé de grimper, comme dans tout le reste de la zone euro d'ailleurs.

De ce passé récent, on ne peut cependant tirer comme conclusion que les coûts de financement grimpent chez nous *ad vitam aeternam*. En effet, un mouvement de baisse des taux dont la vitesse de mise en œuvre restait encore largement inconnue à l'heure où ces lignes étaient écrites (août 2024) est programmé à l'avenir dans la zone euro. La lutte contre l'inflation, qui constitue l'alpha et l'oméga du mandat de la Banque centrale européenne (BCE), a conduit le Vieux Continent dans un scénario de croissance molle, voire quasi nulle pour les années à venir. Il ne faut pas avoir fait Polytechnique pour comprendre que dans ce contexte particulier, la pression est grande à travers toute l'Europe pour qu'une baisse des taux intervienne déjà à partir de la rentrée 2024.

En tout état de cause, il apparaît que la production industrielle européenne accusait, au début de l'été 2024, un grand coup de mou. Certes, l'activité économique globale a continué à croître en juin dans la zone euro comme au cours du trimestre écoulé mais à un rythme nettement moins soutenu que dans un passé récent. C'est ce qu'a permis d'établir l'indice PMI Flash, dressé sur la base de sondages de directions d'entreprises par la firme américaine S&P Global, soit la maison mère de la célèbre agence de notation Standard & Poor's, qui est tombé au niveau de 50,8, c'est-à-dire son niveau le plus faible depuis un trimestre. Un mois auparavant, cet indicateur affichait une valeur de 52,2 points. Pour information, un chiffre supérieur à 50 unités permet de conclure à une croissance d'activité pour l'économie dans son ensemble alors qu'un chiffre en deçà de cette valeur limite démontre une diminution de la production.

De ce qui précède, on ne retiendra surtout pas que tout va pour le mieux dans le meilleur des mondes en Europe. En effet, la base de la richesse d'une collectivité humaine repose, en dernière instance, sur son industrie. C'est elle qui permet la création de valeur ajoutée. Or, on observe que l'indice PMI Flash du moins de juin 2024 centré sur les industries européennes

² Banque nationale de Belgique (BNB), Taux d'intérêt à long terme. Même s'ils remontent, ils restent bas, 10 juin 2002.

³ L'Echo, 0L0 à 10 ans, 24 juillet 2024.

démontrait que l'activité manufacturière enregistrerait son plus fort repli depuis un semestre. Le niveau du PMI Flash relatif à l'évolution du secteur manufacturier de la zone euro a connu une diminution brutale au niveau de 46 points, contre 49,3 en mai. Ces indicateurs permettent de fonder sans trop de doutes l'hypothèse d'une entrée en crise de l'industrie européenne, laquelle verrait, pour l'heure, ses carnets de commande se réduire comme une peau de chagrin. Ce contexte déprimé conduit, d'ailleurs, certains commentateurs à redouter les effets délétères d'une conjoncture morose prolongée pour le secteur manufacturier du Vieux Continent dans son ensemble⁴.

Dans ces conditions, un mouvement de réduction massive des déficits publics revêt les attributs pour le moins contestables d'une politique procyclique. Derrière cette expression, on retrouve l'idée qu'une politique budgétaire renforce les mouvements de la conjoncture plutôt que les corriger. Autrement dit, l'austérité budgétaire à laquelle tous les peuples d'Europe, et pas seulement les Belges, sont actuellement confrontés risque fort de détériorer davantage encore la croissance des industries en Europe. Evidemment, si pour répondre à cette angoisse de plus en plus palpable des milieux d'affaires du Vieux Continent, les taux baissent de manière répétée, la pression sur les finances publiques résultant de l'alourdissement post-Covid de la charge d'intérêt sera moins présente. A terme, cet élément de déstabilisation des finances publiques devrait s'amenuiser, ce d'autant que l'inflation semble en voie de connaître un sérieux reflux.

Depuis le pic atteint en 2022 suite notamment à l'invasion de l'Ukraine, l'inflation dans l'UE a diminué de manière particulièrement spectaculaire. C'est ainsi que le taux d'inflation annuelle de la zone euro se situait au niveau de 2,5% en juin 2024, contre 2,6% un mois auparavant. Si l'on centre le propos sur l'inflation excluant les produits énergétiques et les aliments (qualifiée dans la littérature spécialisée de *core inflation* ou en bon français, d'inflation sous-jacente), on voit que l'augmentation du niveau des prix va ralentir au cours des mois à venir. Pour cette variable, les services compétents de la BCE prévoient une moyenne de 2,8% en 2024, 2,2% en 2025 et 2,0% en 2026. Par contre, si la morosité industrielle se poursuit en Europe, l'inflation ralentira plus vite de telle sorte qu'une baisse plus rapide et plus ample des taux pourrait être exécutée par la BCE.

Ce ne serait pas nécessairement une mauvaise nouvelle pour la FWB dont nous avons déjà vu qu'elle se caractérisait par la particularité de ne pas disposer de la faculté de lever d'impôts. Pour l'heure, en l'état actuel des choses, il semble acquis que la Fédération Wallonie-Bruxelles devra réaliser de sérieuses économies comme le Bureau du Plan l'avait déjà recommandé il y a de cela quelques mois.

Parmi les éléments de coûts régulièrement pointés dans le chef de la Fédération Wallonie-Bruxelles, on retrouve le pacte d'excellence dont la mise en œuvre coûte chaque année bon an mal an entre 350 et 406 millions d'euros, comme permet de l'établir le tableau qui va suivre.

⁴ La Tribune, Fort essouffement de la reprise économique en zone euro plombée par la France, édition du 21 juin 2024.

Figure 3. Coût du Pacte d'excellence et de la réforme initiale des enseignants entre 2024 et 2029 (milliers d'euros)

	2024 initial	2024 CERPE	2025 CERPE	2026 CERPE	2027 CERPE	2028 CERPE	2029 CERPE
Pacte d'excellence	307 644	344 518	366 052	380 275	389 474	398 011	406 072
En % des dépenses primaires totales	2,14%	2,39%	2,50%	2,55%	2,56%	2,57%	2,58%
Réforme de la formation initiale des enseignants	16 639	16 639	15 345	33 408	47 447	65 256	83 408
En % des dépenses primaires totales	0,12%	0,12%	0,10%	0,22%	0,31%	0,42%	0,53%

Source : Cerpe, UNamur, op.cit, p.6.

Au total, on voit que le réinvestissement dans l'enseignement déjà en cours depuis une dizaine d'années devrait coûter près de 2,6 milliards au total à l'horizon 2029, et ce sans intégrer la réforme de la formation initiale des enseignants dans l'équation qui devrait, de son côté, coûter un peu plus de 278 millions d'euros d'ici 5 ans. Rien ne permet *a priori* d'exclure que des économies pourraient être réalisées dans ce volet. Par exemple, on peut s'interroger si l'allongement de la formation des enseignants ne risque pas de renforcer la pénurie de candidats à la profession⁵. Une évolution similaire a caractérisé la pénurie d'infirmières après allongement de leur cursus. Le pourcentage de nouveaux diplômés en soins infirmiers titulaires d'un diplôme de bachelier en Belgique est resté stable au niveau 56% de l'ensemble du personnel infirmier entre 2010 et 2018. En 2019, l'allongement de la durée des études a fait baisser ce pourcentage à 45,1%. En 2021, il n'était encore que de 48,8%. La pénurie d'infirmières graduées s'est donc aggravée du fait de l'allongement du cursus⁶.

En tout état de cause, il serait également intéressant de relativiser à l'avenir certains slogans à propos de la qualité supposée déficiente du système d'enseignement en Belgique francophone. L'enquête internationale PISA 2022 permettait, en effet de pointer une diminution des résultats moyens des Etats membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), tant pour les tests de maths que de sciences ainsi qu'en lecture. La FWB se situait, à cette époque, dans la moyenne. En Belgique francophone, les résultats 2022 en mathématiques (474 points) étaient en baisse (-21 points) par rapport à 2018. Il s'agit là d'une évolution comparable à celle observée dans l'ensemble des pays l'OCDE pour lesquels un score de 472 a pu être calculé. Les performances des élèves de la FWB en mathématiques étaient également similaires à celles de pays comme l'Allemagne ou la France.

Pour les résultats aux tests de sciences (479), on constatait également une baisse de 6 points, ce qui situait notre région là encore dans la moyenne OCDE (485 points). En ce qui concerne

⁵ CGSP Enseignement, La réforme de la formation des enseignant-e-s à l'ULB : quelques points d'attention, 6 novembre 2023.

⁶ Ministère de la Santé Publique, Disponibilité en personnel de santé, 5 mars 2024. Url : <https://shorturl.at/hs2id>. Date de consultation : 25 juillet 2024.

la lecture, avec un score de 474 points, on notait une diminution importante au cours dix dernières années (-23). Il s'agit là d'une évolution semblable à celle des Etats membres de l'OCDE qui participent à l'enquête PISA depuis l'an 2000 (-20). On veillera également à noter que cette baisse est inférieure à celle des deux autres communautés linguistiques du pays. Par rapport à l'enquête PISA datant de 2018, la baisse constatée pour la lecture est plus limitée avec une diminution de performance de 7 points, ce qui nous replace dans la moyenne OCDE (qui était de 476 unités pour cette compétence spécifique)⁷.

Ces précisions permettent de relativiser, sans non plus le nier pour autant, le décalage entre le niveau de performance des élèves en Belgique et celui de la subsidiation de l'enseignement par rapport à la moyenne de l'OCDE. Afin de poser des données chiffrées, l'avant-dernière étude de l'OCDE menée en 2017 permettait de mesurer pour toute la Belgique un coût moyen d'organisation de l'enseignement obligatoire du primaire au tertiaire de 14.000 dollars contre une moyenne de 11.000 dollars pour les Etats membres de l'OCDE. A cette époque, 8 pays étaient plus coûteux que la Belgique. Il s'agissait du Luxembourg, de la Suisse, de la Norvège, de l'Autriche, du Royaume-Uni, du Canada et de la Suède. Si l'on veut comparer la Belgique avec les pays voisins, on voit que le coût de notre enseignement est globalement comparable à celui des Pays-Bas et de l'Allemagne. En revanche, on note un surcoût de l'ordre de 20% par rapport à la France⁸. De ces chiffres, il convient surtout de ne pas tirer des conclusions définitives puisque l'enquête porte sur la Belgique dans son ensemble. Par conséquent, l'amalgame de données que représente cet exercice ne permet pas d'isoler la performance individuelle de la FWB.

Quant à la dernière enquête de l'OCDE de 2023 consacrée à l'éducation et portant sur des données établies en 2020, elle permet, certes, de renseigner de manière plus détaillée sur les différences de performances entre les différentes communautés du pays mais ne dresse pas une moyenne pour la totalité de l'enseignement obligatoire. Il est difficile dans ces conditions de dresser des comparaisons. Tout au plus peut-on faire valoir que le coût salarial des enseignants par élève du primaire représentait 8% du PIB par habitant en FWB contre 8,4% en Flandre alors que la moyenne de l'OCDE pour cette variable correspondait à 7,5%. Pour ce qui est du secondaire inférieur, le coût salarial par élève mobilisait 11,4% du PIB dans la partie francophone du pays contre 12,3% en Flandre alors que la moyenne de l'OCDE était de 9,4% du PIB⁹.

La poussée austéritaire en FWB aura, dans les mois et les années à venir, plus que vraisemblablement des répercussions sur l'enseignement. En effet, le chapitre « enseignement, recherche et formation » concentrait près de 72% des dépenses de la FWB, le reste étant dévolu notamment au sport, à la culture ou à la santé. Parmi les dépenses

⁷ Fédération Wallonie Bruxelles, PISA 2022 : les résultats en FW-B dans la moyenne OCDE, Url : <https://shorturl.at/FnOXG>. Date de consultation : 25 juillet 2024.

⁸ OCDE, Regards sur l'éducation 2017, p.180.

⁹ OCDE, Regards sur l'éducation 2023, p.355.

consenties par le ministère de l'Education, 86% d'entre elles sont affectées aux salaires du personnel. Autrement dit, le premier poste de dépenses de la FWB correspond aux salaires des enseignants (62% des dépenses). La FWB n'est évidemment pas la seule entité fédérée qui, côté francophone, sera contrainte à réduire la voilure à l'avenir. A ce propos, il est aujourd'hui particulièrement clair que les pactes austéritaires européens pèseront de tout leur poids sur le destin de la population vivant sur le territoire de la Région de Bruxelles-Capitale.

Du côté de Bruxelles : un sous-financement chronique avec toutes les conséquences qu'on imagine...

A la fin du mois de mars de cette année, l'agence de notation Standard & Poor's prenait la décision de dégrader la coté de la Région de Bruxelles-Capitale qui est passée de la note AA- (avec perspective négative susceptible d'entraîner une dégradation ultérieure) à A + (avec perspective stable). Ces notes sont censées refléter la fiabilité d'une entité emprunteuse. Plus la notation d'un emprunteur est basse, plus son profil est réputé risqué et plus évidemment le taux d'intérêt dont il devra s'acquitter sera élevé puisque comme on peut le comprendre aisément, un taux d'intérêt correspond à une prime de risque.

Les notations de Standard & Poor's se divisent en deux groupes. Tout d'abord, on retrouve la catégorie recommandée à tout investisseur désireux de gérer son patrimoine en bon père de famille. Il s'agit de la catégorie dite « Investment Grade ». Elle correspond à un ensemble de notes qui commencent avec le Saint des Saints de la cotation, c'est-à-dire la cotation AAA. Plus on descend en dessous de cette note, plus le risque de l'investissement est réputé important. En dessous du triple A, on retrouve la hiérarchie suivante :

- AA+, AA, AA-. Il s'agit du haut de l'étagère (dans le jargon de la finance, on parle de rang « high-grade »)
- A+, A, A-. Il s'agit du niveau intermédiaire de la notation, plus précisément du niveau moyen supérieur (Voilà pourquoi l'agence Standard & Poor's qualifie cette tranche d'« upper-medium grade »)
- BBB+, BBB, BBB-. Il s'agit du bas du tableau qualifié par les agences de notation de « medium grade ». Il s'agit du niveau intermédiaire des emprunts. Ces catégories d'emprunteurs correspondent partiellement (spécialement, la note BBB-) à des cas de figures d'investissement spéculatif. On quitte donc la zone de l'investissement rassurant pour bons pères de famille.

Ensuite, il existe la deuxième division des emprunteurs. C'est ce que l'on appelle les investissements spéculatifs. Ils sont susceptibles de rapporter gros puisque les débiteurs de ces dettes se caractérisent par un profil risqué. Autant dire, dès lors, que plus on s'enfonce dans les profondeurs de ce classement, plus l'investissement s'avère hasardeux.

Voici les différents niveaux d'investissements spéculatifs selon Standard and Poor's :

- BB+, BB, BB-. Le prêteur prend un risque mais les perspectives de remboursement restent importantes.
- B+, B, B-. Dans ce cas de figures, la fiabilité de l'emprunteur est plus basse. Le risque de défaut de paiement est plus élevé.
- CCC+, CCC, CCC-. Ces notations correspondent à des obligations de qualité particulièrement hasardeuse.
- CC. On a, dans ce cas de figures, affaire à des emprunts hautement spéculatifs. La perspective de remboursement n'a rien d'évident.
- C, SD et D. Il s'agit des notations les plus basses. Elles correspondent à un défaut de paiement de l'emprunteur.

Comme on peut le voir, la cotation de la dette publique de la région de Bruxelles-Capitale ne joue plus dans la division « high grade ». Cependant, sa position reste globalement satisfaisante. Elle continue, en effet, à faire partie du niveau intermédiaire supérieur des notations d'emprunt public.

Il ne faut donc pas céder aux caricatures. On est donc loin d'un scénario de banqueroute. La Région de Bruxelles-Capitale n'est fort heureusement pas l'Argentine de 2001. En effet, à court terme, cette dégradation n'aura qu'une influence limitée sur les coûts d'emprunt de la région bruxelloise.

Les esprits chagrins pourront toujours arguer qu'à long terme, un relèvement fort des taux d'intérêt serait de nature à compliquer le financement de l'entité fédérée bruxelloise. On leur fera observer que vu la situation de diminution de l'inflation au niveau mondial, l'orientation globale en matière de loyer de l'argent sera plus favorable à l'avenir avec des taux d'intérêt en baisse.

Cependant, les besoins en financement de la Région seront de plus en plus lourds à brève échéance, comme permet de l'établir le tableau qui suit.

Figure 4. Perspectives budgétaires 2024-2029 de la région de Bruxelles-Capitale (milliers d'euros)

	2024 ini	2024 CERPE	2025	2026	2027	2028	2029
Recettes totales (hors endettement)	5 691 495	5 631 222	5 493 121	5 637 307	5 772 285	5 893 295	6 042 200
<i>En % du PIB national</i>	0,94%	0,93%	0,88%	0,87%	0,87%	0,86%	0,86%
Dépenses primaires totales	6 990 231	6 979 090	6 920 869	7 033 892	7 012 791	7 108 057	7 239 165
<i>En % des recettes</i>	122,82%	123,94%	125,99%	124,77%	121,49%	120,61%	119,81%
<i>En % du PIB national</i>	1,15%	1,15%	1,11%	1,09%	1,06%	1,04%	1,02%
Solde primaire	-1 298 736	-1 347 868	-1 427 749	-1 396 584	-1 240 506	-1 214 762	-1 196 965
Solde net à financer prévisionnel	-1 392 823	-1 441 955	-1 569 875	-1 576 673	-1 466 002	-1 480 643	-1 504 709
Solde de financement SEC consolidé	-1 050 609	-1 086 328	-1 427 714	-1 433 739	-1 420 002	-1 433 842	-1 457 093
<i>En % du PIB national</i>	-0,17%	-0,18%	-0,23%	-0,22%	-0,21%	-0,21%	-0,21%
Dettes propres	11 807 975	11 857 107	13 426 981	15 003 654	16 469 656	17 950 299	19 455 008
<i>Rapport dette propre/recettes</i>	207,47%	210,56%	244,43%	266,15%	285,32%	304,59%	321,99%
Dettes brutes consolidées (Maastricht)	14 515 038	14 564 170	16 134 044	17 710 717	19 176 719	20 657 362	22 162 071
<i>En % du PIB national</i>	2,40%	2,41%	2,58%	2,75%	2,89%	3,01%	3,14%

Source : Centre de recherche en économie régionale et politique économique (CERPE), C. Franc, L. Collot, E. Lecuivre et N. Nerinckx (sous la direction de H. Bogaert), Université de Namur, Cahier 115, Les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale de 2024 à 2029, juin 2024, p.3.

Si l'on part du principe, ô combien discutable (et que l'on discutera, d'ailleurs, dans la suite du document) puisqu'il ne repose sur aucune étude économétrique permettant d'en démontrer le caractère objectif, que la soutenabilité d'un endettement public doit systématiquement être inférieure ou égale à un ratio dette/recettes équivalant à 180%, il est clair que les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale se situent très nettement en-deçà de ce seuil. D'après les documents de programmation budgétaire 2024 datant de la fin de l'année dernière, le ratio dettes/recettes de la région bruxelloise était de 207,47%. Le déroulement de cette année budgétaire ne permettra pas d'en rester à ce niveau présenté comme insoutenable d'entrée de jeu. En effet, on doit s'attendre pour cette année à une dégradation du ratio d'endettement. Il devrait se situer aux alentours de 210% cette année.

Aucune amélioration ne serait, d'ailleurs, à signaler au cours de la nouvelle législature. Le ratio dettes/recettes va évoluer négativement et devrait correspondre au niveau de 320% d'ici 2029. Du côté du solde de financement, on voit également une aggravation des données comptables. Le solde de financement tel que défini par le système européen des comptes nationaux et régionaux va connaître une détérioration au cours des 5 prochaines années. Cette variable, en passant de -1.050.609.000 euros à -1.457.093.000 euros, connaîtra donc un alourdissement de 27,89% en l'espace de 5 ans.

Pour le surplus, cette étude abordera plus rapidement les deux commissions communautaires (COCOF et COCOM) qui font également partie du paysage institutionnel bruxellois dans la mesure où leurs trajectoires budgétaires portent sur des montants nettement inférieurs à ceux de la Région (tout spécialement dans le cas de la COCOF) et confirment l'hypothèse d'un sous-financement structurel de Bruxelles, la région, comme chacun le sait, particulièrement mal

vue du mouvement flamand. Pour la COCOF, on peut anticiper une dégradation du solde de financement SEC qui passe de -19,2 millions d'euros à -36,8 millions d'euros entre 2024 et 2029¹⁰. En ce qui concerne la COCOM, on observe une tendance similaire avec un solde de financement SEC qui passera d'un déficit de 25,2 millions d'euros en 2024 à 33 millions d'euros en 2029¹¹.

A terme, si de nouvelles taxes attendent indubitablement le contribuable bruxellois au coin du bois, il n'en demeure pas moins établi que la Région de Bruxelles-Capitale est sous-financée. Selon un rapport de l'OCDE¹², la difficulté à mettre en œuvre un cadre de gouvernance métropolitain autour de la capitale empêche Bruxelles et sa périphérie de tirer pleinement profit de leur potentiel économique commun. Dans cette optique, l'OCDE recommandait, au début de cette année, la mise en œuvre d'un fonds métropolitain nécessaire à la mise en œuvre de projets bruxellois présentant un intérêt transrégional. A y regarder de plus près, on peut constater que l'OCDE est loin de jeter la pierre aux différents gouvernements bruxellois qui se sont succédés quand il s'agit de revenir sur les causes de la montée de la dette bruxelloise.

C'est ainsi que la vénérable institution n'hésite pas à pointer l'existence d'une déperdition structurelle de moyens financiers dans le chef des pouvoirs publics bruxellois étant donné que les personnes qui travaillent à Bruxelles n'y habitent pas et dès lors, n'y paient pas leurs impôts. Ce déséquilibre s'avère particulièrement pénalisant pour les finances publiques de la région de Bruxelles-Capitale. Voilà pourquoi, outre un fonds métropolitain, l'OCDE recommande au gouvernement fédéral de mettre sur pied une conférence spéciale chargée de régler la question du sous-financement chronique de la Région de Bruxelles-Capitale.

On verra si dans les mois qui viennent, cet appel provenant d'une organisation économique internationale, qui n'en est rien conditionnée par les tortueuses arcanes du *poto-poto* institutionnel belge (et c'est évidemment cette particularité qui mérite que l'on s'intéresse de près à ce rapport de l'OCDE) sera entendu par le gouvernement fédéral. A la fin du mois de juillet de cette année, alors que les négociations pour la formation d'un gouvernement fédéral battaient leur plein, la NVA, dont il est évidemment illusoire de penser qu'elle a renoncé au confédéralisme, ne semblait d'évidence pas décidée à jouer la carte de la grande concorde belge pour sauver le brave petit soldat bruxellois, comme en témoignait de manière fort éloquente une proposition dans la note du formateur De Wever visant à mettre en œuvre la régionalisation de la gestion des polices locales. Toucher au caractère fédéral des fonctions

¹⁰ UNamur, Cerpe, N. Nerinckx, L. Collot, C. Franc et E. Lecuivre (sous la direction de H. Bogaert), Les perspectives budgétaires de la Commission communautaire française de 2024 à 2029, Cahier 116, juin 2024, pp.36-37.

¹¹ UNamur, Cerpe, L. Collot, C. Franc, E. Lecuivre et N. Nerinckx (sous la direction de H. Bogaert), Les perspectives budgétaires de la Commission communautaire commune de 2024 à 2029, Cahier 117, juin 2024, p.3.

¹² OECD (2024), OECD Territorial Reviews : Brussels-Capital Region, Belgium, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/0552847b-en>

régaliennes classiques constitue, d'ailleurs, une vieille revendication de la NVA¹³. Obtenir un refinancement de Bruxelles n'aura, dans ces conditions, clairement rien d'une sinécure. Il nous reste à nous pencher sur les finances publiques de la Wallonie et nous pourrions alors nous faire une idée de l'impact de l'austérité qui si personne ne fait rien, va s'abattre sur la population francophone de ce pays.

En Wallonie, des perspectives qui laissent songeur

La question qui se pose à la Région wallonne est globalement la même que pour Bruxelles, à une différence (de taille) près. Comme la Région de Bruxelles-Capitale, la Wallonie semble désireuse de revenir à la norme d'un ratio dette publique/recettes se situant en-dessous des 180%. En revanche, la Wallonie n'a pas connu de dégradation de sa cotation par l'agence de notation qui s'occupe d'évaluer sa dette publique.

C'est ainsi qu'en décembre de cette année, l'agence Moody's a maintenu la note de la dette wallonne au niveau A3 avec perspective stable. La note A3 chez Moody's désigne une dette de niveau moyen supérieur. La perspective stable veut dire qu'aucun changement n'est à prévoir à long terme.

C'est là un signe évident de ce qu'il n'y a, en réalité, aucune urgence à revoir drastiquement le train de vie des Wallons à la baisse. Les créanciers de la Wallonie lui maintiennent, en effet, leur confiance.

Cet état de choses peut s'expliquer par le tableau qui suit.

¹³La Libre Belgique, édition du 29 juillet 2024.

Figure 5. Perspectives budgétaires de la Région wallonne 2024-2029 (millions d'euros)

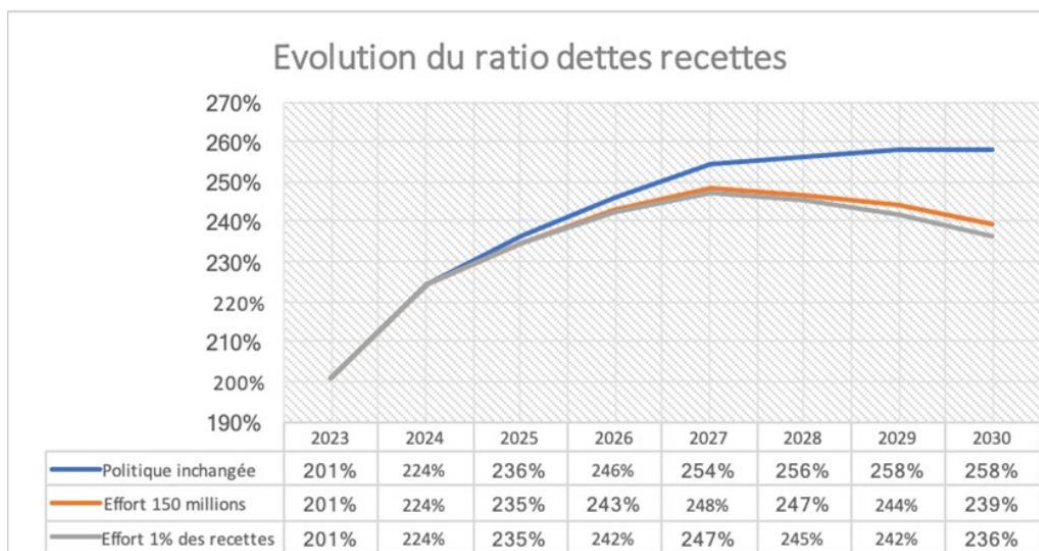
	2024 initial	2024 CERPE	2025	2026	2027	2028	2029
Recettes totales (hors produits d'emprunts)	17.363	17.019	16.143	16.364	16.544	17.060	17.556
<i>Dont recettes RRF*</i>	1.309	1.309	571	348	100	100	100
<i>Recettes totales en % du PIB national</i>	2,87%	2,81%	2,59%	2,54%	2,49%	2,49%	2,48%
Dépenses primaires totales	19.811	19.516	19.121	18.620	18.213	18.364	18.761
<i>Dont dépenses/inondation/Ukraine/Energie</i>	369	369	26	0	0	0	0
<i>Dont dépenses Relance (Y compris dépenses RRF*)</i>	2.749	2.749	2.242	1.493	867	669	681
<i>Dépenses primaires totales en % des recettes totales (hors produits d'emprunts)</i>	114,10%	114,68%	118,45%	113,78%	110,09%	107,64%	106,86%
<i>Dépenses primaires totales en % du PIB national</i>	3,27%	3,22%	3,06%	2,89%	2,74%	2,68%	2,66%
Solde primaire	-2.447	-2.498	-2.978	-2.256	-1.669	-1.304	-1.205
Charges d'intérêts	522	522	618	783	859	923	982
Solde Net à financer	-2.970	-3.020	-3.596	-3.038	-2.528	-2.227	-2.187
Solde de financement SEC 2010	-2.212	-2.204	-2.762	-2.237	-1.712	-1.397	-1.342
<i>Solde de financement SEC 2010 en % du PIB national</i>	0,37%	0,36%	0,44%	0,35%	0,26%	0,20%	0,19%
Dettes tot. budget RW	28.247	28.304	31.288	33.703	35.596	37.177	38.706
<i>Dettes budget RW / recettes totales (hors produits d'emprunts)</i>	162,68%	166,31%	193,82%	205,96%	215,16%	217,92%	220,48%
Dettes brute consolidée	40.242	40.300	43.671	46.480	48.774	50.763	52.708
<i>Dettes brute consolidée en % du PIB national</i>	6,65%	6,65%	6,99%	7,21%	7,34%	7,41%	7,46%

Source : CERPE (UNamur), L. Collot, C. Franc, E. Lecuire et N. Nerinckx (Sous la direction de H. Bogaert), Les perspectives budgétaires de la Région wallonne de 2024 à 2029, juin 2024, p.2.

En effet, il était d'ores et déjà prévu que le solde SEC de la Wallonie, qui fait office de référence au niveau des autorités européennes, s'améliore sensiblement au cours de la prochaine législature. Cette variable passera à politique constante de -2,2 milliards en 2024 à -1,3 milliards en 2029. Il s'agit là d'une progression tout-à-fait spectaculaire de l'ordre de 41%. Cette amélioration est corrélée avec la fin du plan de relance qui a mobilisé 7,6 milliards d'euros dès la sortie de la crise Covid jusqu'en 2026. Sur la base de ces chiffres, on peut estimer qu'il n'y avait aucune urgence à lancer une politique d'austérité en Wallonie.

Pour l'instant, la situation, du côté de la dette publique wallonne, se présente comme suit.

Figure 6. Ratio Dettes/recettes (Wallonie. 2024-2029)



Source ; Source : rapport de la Commission externe de la dette et des finances publiques - La soutenabilité de la dette de la Région wallonne - Actualisation mars 2023.

En 2024, le ratio d’endettement de la Wallonie par rapport à ses recettes était de 224%. Attention, la dette dont il est ici question correspond à la dette indirecte, c’est-à-dire non seulement les emprunts effectués directement par le gouvernement wallon (on parle, dans ce cas, de dette directe) mais aussi les emprunts que la Wallonie rembourse pour le compte de sociétés de droit public. Revenir à un ratio de 180% n’a rien d’évident dans le cas de la Wallonie.

En effet, la dette publique régionale représente cette année 224% des recettes. A politique inchangée, on arrivera au niveau de 258% d’ici 2030. Si chaque année pendant une législature, le gouvernement wallon trouve 150 millions d’euros d’économies, ce même ratio passera à 239% en 2030. Si l’effort était moins linéaire et portait sur 1% des recettes chaque année, le ratio dette/recettes de la Wallonie équivaldrait à 236% en 2030. Nous sommes toujours très loin des 180%.

Ce constat nous sera d’une grande utilité pour démontrer le caractère arbitraire de la proposition d’une limite intangible de 180% comme ratio maximal de la dette publique rapportée aux recettes. En effet, si l’on prend la peine de bien recontextualiser les données

chiffrées, on peut constater qu'exprimer les déficits régionaux en pourcentage des PIB régionaux pose clairement problème d'un point de vue méthodologique. En effet, le PIB en tant qu'outil de mesure correspond à la somme des valeurs ajoutées sur le territoire d'une entité donnée. Cette approche ne correspond pas toujours à la réalité. Par exemple, les flux de revenus liés à la production de valeur ajoutée sur le territoire de la Région de Bruxelles-Capitale, en ce compris les nombreux navetteurs se dirigeant quotidiennement en direction de Bruxelles, font que le PIB de Bruxelles comme entité économique n'en reflète pas nécessairement le revenu. Cette donnée permet de comprendre pourquoi la région la plus riche du pays du point de vue de son PIB est celle qui, comme nous l'avons vu, compte proportionnellement à sa population le plus grand nombre d'enfants vivant en situation de pauvreté. Plus globalement, le taux de risque de pauvreté pour la Région de Bruxelles-Capitale se situe aujourd'hui entre 25% et 30% contre 5 à 10% en Flandre et 13,2% et 17,4% en Wallonie¹⁴.

Afin de mieux appréhender la réalité de l'endettement d'une entité régionale en lien avec ses moyens propres, une tendance a émergé ces dernières années. Elle consiste à mesurer le déficit d'une entité fédérée en fonction de ses recettes. Pour exprimer le seuil de déficit maximal fixé (arbitrairement) pour un pays à 3% par les autorités européennes, on devra se référer aux recettes. En partant de l'hypothèse que les recettes des entités fédérées et de l'Etat fédéral représentent 50% du PIB, la borne de 3% du PIB va se convertir automatiquement à 6% des recettes de chaque entité. Toujours sur la base de cette hypothèse, on produira un raisonnement similaire pour ce qui est du niveau maximal d'endettement public fixé par les traités européens à 60% du PIB. En suivant cette logique, il devrait équivaloir à 120% du PIB. Un seuil fixé à 180% pour ce qui concerne le ratio dette/recettes correspond, selon cette ligne conceptuelle, à un endettement public équivalent à 90% du PIB¹⁵.

En mettant en avant un ratio dette/dépenses de 180%, on donne à croire qu'un niveau d'endettement à hauteur de 90% du PIB serait absolument insoutenable dans tous les cas de figure. Si la chose était établie, la Belgique avec un endettement public en 2023 de l'ordre de 105,2% du PIB serait déjà en situation de cessation de paiement depuis belle lurette. Ce n'est évidemment pas le cas. Historiquement, on peut, d'ailleurs, observer que l'endettement public belge s'est déjà situé à des niveaux nettement plus élevés dans le passé. En effet, au milieu des années 1990, l'endettement public du pays avait atteint un niveau de 134% du PIB en 1993¹⁶. Il est vrai qu'à cette époque, les finances publiques belges étaient entraînées dans un effet boule de neige qui se produit systématiquement chaque fois que le taux d'intérêt moyen de la dette d'un Etat est supérieur à la croissance du PIB nominal. Dans un tel cas de figure, maintenir les déficits à leur niveau ne permet pas d'endiguer l'augmentation de la dette. Nous

¹⁴ IWEPS, Taux de risque de pauvreté, Dernières données régionales disponibles au: 01/06/2024. Url : <https://shorturl.at/xfvAy>. Date de consultation : 31 juillet 2024.

¹⁵ Cerpe, Université de Namur, Cahier 115, Les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale de 2024 à 2029, juin 2024, p.65.

¹⁶ L'Echo, Le retour de l'abominable « boule de neige », édition mise en ligne du 2 juillet 2010.

verrons, dans la suite du document, que nous ne nous trouvons pas dans une configuration de ce type en Belgique.

De surcroît, il pourrait être intéressant de vérifier si les recettes des entités fédérées équivalent à 50% du PIB. C'est, comme nous l'avons vu auparavant, l'hypothèse comptable de base d'où découle l'idée de limiter les endettements publics à hauteur de 180% des recettes d'une entité, à condition, bien sûr, d'admettre qu'un endettement public viable doit atteindre 90% maximum, ce qui n'a, répétons-le, rien d'évident. Nous avons reproduit les recettes pour cette année fiscale des entités fédérées au tableau qui suit.

Figure 7. Recettes des entités fédérées en Belgique en 2024 (milliards d'euros)

<u>Entité</u>	<u>Recettes</u>
Flandre	57
Wallonie	17
FWB	14,4
Communauté Germanophone	0,21
Région Bxl-Capitale	5,7
COCOF	0,64
COCOM	1,78
VGC (BXL)	0,214
<u>TOTAL</u>	<u>96,944</u>

Sources : Cerpe (UNamur), cahiers 113 (FWB), 114 (Région Wallonne), 115 (Bruxelles-Capitale), 116 (COCOF) et 117 (COCOM), 2024. VGC, Onze voorziene inkomsten en uitgaven in 2024 (février 2024). Calculs propres.

Les recettes de toutes les entités fédérées équivalaient en 2024 à 96,944 milliards d'euros. Si l'on suit le raisonnement des partisans de la limitation du ratio d'endettement public à 180% des recettes et 90% du PIB, ces 96,944 milliards devraient équivaloir à 25% du PIB, le quart restant revenant à l'Etat fédéral. Or, en 2024, le PIB de la Belgique se situera un peu au-dessus de 585 milliards d'euros. Or, un quart de 585, cela donne 146,25. Il s'agit là d'une différence de plus de 50 milliards d'euros. Pas précisément un détail insignifiant. De surcroît, on peut noter que les recettes de l'Etat fédéral n'équivalent pas non plus à 25% du PIB. Pour information, les recettes de l'Etat fédéral ne sont, en effet, pas égales non plus à 146,25 milliards. Le tableau suivant permet de faire le point sur ces rentrées, sachant que l'Etat fédéral subsidie d'autres niveaux de pouvoir, des communes à l'Union européenne en passant par les entités fédérées. On ajoutera à ces rentrées fiscales en faveur de l'échelon fédéral les ressources de la sécurité sociale.

Figure 8. Recettes nettes de l'Etat fédéral, sécurité sociale incluse, en 2024 (milliards d'euros)

Recettes totales de l'Etat fédéral	159,5
-transferts aux entités fédérées	-74,4
-transferts pour Union européenne	-7,2
-transferts aux pouvoirs locaux	-4
Solde Recettes propres gouvernement fédéral	73,9
+Recettes de la Sécurité Sociale	99,4
<i><u>Total des recettes nettes de l'Etat fédéral</u></i>	<i><u>173,3</u></i>

Sources : Cour des Comptes, Commentaires et observations sur les projets de budget de l'État pour l'année budgétaire 2024, Rapport adopté en assemblée générale de la Cour des comptes du 23 novembre 2023, p.11. SPF Sécurité sociale, Recettes courantes, 2024. Calculs propres.

Cette année, les recettes de l'Etat fédéral devraient normalement s'élever à 173 milliards, soit une différence de 27 milliards d'euros par rapport à l'hypothèse de rentrées valant un quart du PIB.

Cette batterie de chiffres démontre que le choix de l'austérité repose sur des bases dont l'objectivité n'a rien d'évident. En effet, les bases du raisonnement voulant que la dette d'une entité publique en Belgique ne peut en aucun cas représenter plus de 180% de ses recettes sont, à y regarder de plus près, particulièrement fragiles.

Les tenants de la pensée unique en économie pourront bien sûr arguer que ce sont les dépenses qui posent problème et qu'au lieu de miser sur une augmentation des recettes, il vaut mieux pratiquer une stratégie de choc sur les dépenses. Ce point de vue semble a priori définir l'orientation de la nouvelle coalition azur même s'il est difficile de poser des jugements définitifs en l'absence, à ce jour, de trajectoire budgétaire communiquée par les gouvernements mis en place dans la partie francophone du pays.

En tout état de cause, si l'on tente de dépasser les slogans en faisant correspondre des chiffres à une politique, on s'aperçoit que les choix ultra-orthodoxes en matière budgétaire n'iront pas sans poser de gros soucis sur le plan macroéconomique. Pour comprendre ce point, il faut s'intéresser à ce qui se passe au niveau fédéral qui constitue, pour l'heure, le cœur du réacteur de l'austérité en Belgique.

Tendances au fédéral

Avant que les entités fédérées ne passent à la caisse, il faut encore que le fédéral définisse la feuille de route à destination du Conseil européen. Cette trajectoire concernera tant l'entité 1 (le fédéral) que l'entité 2 (les régions et communautés). A ce propos, on peut noter que la question de la procédure pour déficit excessif intervient souvent dans le débat public. L'enthousiasme pro-austéritaire de la gent journalistique de ce pays n'étant plus à démontrer, on devine bien qu'agiter les peurs du bon peuple vient, dans ces conditions, à point nommé pour forcer l'adhésion à un projet contraire aux intérêts de la classe travailleuse.

Alors, une procédure pour déficit excessif, c'est grave, docteur ? Tout d'abord, on prendra soin de préciser que la Belgique n'est pas le seul pays visé par ce type de procédure. En plus de notre pays, sont également concernées la France, la Hongrie, la Pologne, la Slovaquie, la Roumanie et Malte. Ces 7 Etats ont pour point commun de présenter des déficits publics se situant en-dessous de la limite arbitrairement fixée à 3% de leur PIB par le Pacte de stabilité, tout comme leurs niveaux d'endettement public dépassent les 60% du PIB¹⁷. Notons, au passage, que cette limite n'a jamais été respectée par la Belgique et la chose n'a nullement empêché son entrée dans l'euro.

Au sujet de la procédure pour déficit excessif, la Fédération des Entreprises de Belgique (FEB) a fait preuve d'une appréciable créativité dans un communiqué de presse, bien relayé, au demeurant, par les médias hégémoniques, s'inquiétant de ce que « nous risquons de perdre le contrôle de notre propre budget. Cela peut servir d'avertissement aux futurs gouvernements »¹⁸. Il faut s'inscrire en faux contre cette assertion puisqu'un Etat membre ne perd, le cas échéant, le pilotage de sa politique budgétaire en Europe qu'en cas de cessation de paiement sur sa dette publique. C'est ce que l'on a pu observer dans le cas de la Grèce, il y a de cela une dizaine d'années.

Nous n'en sommes, fort heureusement, pas là en Belgique. Pour s'en convaincre, il suffit de consulter les productions de la fort peu subversive Cour des Comptes. Cette dernière n'hésitait pas, dans un rapport sorti en juin de cette année, à démontrer, chiffres à l'appui, que la dette publique belge n'est pas soumise à un effet boule de neige. C'est ce que permet d'établir sans ambiguïté aucune le tableau suivant.

¹⁷ Le Monde, édition du 26 juillet 2024.

¹⁸ Procédure en déficit public excessif: crash ou réforme en temps utile?, communiqué de presse, 20 juin 2024.

Figure 9. Taux implicite de la dette et croissance nominale du PIB (en %). Belgique (2023-2024)

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Taux implicite	1,8	2,0	2,1	2,3	2,5	2,7
Croissance nominale du PIB	4,9	4,5	3,5	3,3	3,3	3,4
Écart	-3,1	-2,5	-1,4	-1,0	-0,8	-0,7

Source : Cour des Comptes, *ibid.*, p.23.

Le taux implicite de la dette désigne le taux d'intérêt moyen dont s'acquitte le gouvernement fédéral. Quant à la croissance nominale du PIB, elle désigne le taux de croissance de l'économie sans tenir compte de l'inflation. Tant que l'écart entre le taux implicite de la dette et la croissance nominale du PIB n'est pas positive, on doit exclure l'hypothèse d'un effet boule de neige pour les finances publiques.

Il convient cependant de noter que ce différentiel diminue avec le temps. Sous l'effet de la politique des taux élevés de la BCE, on note une forte réduction de cet écart à partir de 2025. Sans que pour autant, il y ait péril en la demeure, il en résulte un risque modéré à moyen terme pour les finances publiques du pays. Dans son rapport de l'année dernière (avril 2023) au sujet de la soutenabilité des dettes publiques nationales, la Commission anticipait une réduction de ce type pour l'ensemble de la dette belge (entités I et II), mais à un rythme cependant moins soutenu¹⁹. Il y aura, bien sûr, lieu de tenir compte pleinement de cette préoccupante tendance dans les années qui viennent sous réserve de révisions à la baisse des taux d'intérêt opérées par la BCE à la faveur de la maîtrise à attendre de l'inflation sur le Vieux Continent et peut-être également d'une récession mondiale, une perspective qui n'a plus rien de chimérique par les temps qui courent.

Au rayon des promesses de malheur qui devraient s'abattre sur le pays en cas d'infidélité au pacte européen de stabilité, on n'oubliera pas de mentionner la perspective de sanctions financières imposées par les instances européennes. Ces dernières s'élèvent désormais à 0,05% du PIB de l'Etat concerné et s'accumulent tous les six mois, jusqu'à ce que des mesures correctrices soient adoptées. Le risque de voir de telles amendes s'abattre sur la Belgique est en fait très théorique. A ce sujet, le fait que la France, un pays complètement central dans le processus de construction européenne, se retrouve dans la même liste que notre pays renforce cette perspective. On rappellera à ce propos que l'Hexagone est resté coincé dans une procédure similaire de 2009 à 2018 sans payer le moindre euro d'amende. La chose n'est, au demeurant, pas complètement illogique. A ce propos, on ne résistera au plaisir d'une courte (mais savoureuse) citation en provenance directe d'une conseillère économique chez PwC, une maison peu connue, jusqu'à présent du moins, pour de vilains penchants en faveur de

¹⁹ European Union, Debt Sustainability Monitor, avril 2023.

l'hétérodoxie en matière économique : « On brandit le risque de sanctions financières, mais elles ont en réalité peu de chances d'arriver, les sanctions viendraient encore plus aggraver la situation des déficits publics»²⁰. L'exemple de la Roumanie est, de ce point de vue, assez intéressant puisque Bucarest se trouve en procédure pour déficit excessif depuis 2019 et n'a jamais été mise à l'amende.

Très prosaïquement, on est, d'ailleurs, en droit de se demander si certains plans d'austérité ne coûtent pas plus cher en termes de taux de croissance annuelle que 0,1% du PIB. Il est, ce point de vue, établi que l'austérité a bien souvent dans le passé revêtu la forme de chocs sans thérapie plutôt que des chocs thérapeutiques. En tout état de cause, nous semblons prendre le chemin en Belgique d'un gros choc sur les finances publiques. C'est ainsi qu'un effort de plus de 28 milliards d'euros devra être réalisé d'ici à 2029 : 27,6 milliards à charge du niveau fédéral et 0,7 milliard pour les entités fédérées.

En ce qui concerne le niveau fédéral, le retour aux normes du Pacte de Stabilité se fera de la manière suivante : 50% de l'effort, soit près de 14 milliards, sera le fait d'économies sèches, c'est-à-dire des suppressions de dépenses, y compris dans le domaine de la protection sociale tandis que l'autre moitié sera le fait de réformes présentant un caractère structurel dans le champ des retraites, de l'emploi ou de la fiscalité. Cette réduction de voilure devra théoriquement s'effectuer en 4 ans²¹. Toutefois, il se pourrait que cet effort soit prolongé de trois ans. Pour obtenir ce rallongement, il faudra que la Belgique mette en œuvre des réformes et consente à des investissements qui permettront d'améliorer le potentiel de croissance du pays mais aussi de renforcer la soutenabilité des finances publiques²². Cela dit, 14 milliards, que cela s'étende sur 4 ou 7 ans, cela représente un effort que l'on n'hésitera pas à qualifier d'herculéen sans crainte des superlatifs.

En ce qui concerne les entités fédérées, le Conseil Supérieur des Finances (CSF) a déterminé de quelle manière l'assainissement des finances publiques va, dans les années à venir, impacter concrètement leur trajectoire budgétaire de chaque entité fédérée. A ce propos, on notera d'entrée de jeu qu'en proportion des budgets considérés, c'est à l'échelon des entités fédérées, davantage encore qu'au fédéral, qu'il faudra procéder à de profondes, et sans doute déchirantes, révisions à l'avenir. En effet, alors que l'augmentation annuelle moyenne des dépenses de l'Etat fédéral pourra, malgré tout, s'élever à 2,4% par an, la Communauté flamande va devoir se serrer la ceinture d'un cran supplémentaire avec une progression moyenne des dépenses de 2,12%. On sent tout de même une différence sensible.

²⁰ Public Senat, Procédure de déficit excessif: quelles conséquences pour la France?, 29 juillet 2024.

²¹ Trends-Tendances, De Wever formateur: 14 milliards d'économies et 14 milliards issus des réformes, 25 juillet 2024.

²² Pour plus d'informations: Conseil Supérieur des Finances (section « Besoins de financement des pouvoirs publics »), Avis sur la répartition de la trajectoire de référence transmise à la Belgique par la Commission Européenne pour la période 2025-2028/2031, juillet 2024.

Le « meilleur » reste à venir. En ce qui concerne les entités situées au sud du pays, on se retrouve dans une situation beaucoup plus inquiétante. C'est ainsi que l'évolution moyenne des dépenses primaires de la Communauté française s'élèvera à 0,61% par an et à 0,33% toujours en moyenne annuelle pour la Wallonie. Dans ces conditions, on voit mal *a priori* comment de nouvelles politiques en Fédération Wallonie-Bruxelles pourraient être développées avec le soutien de la Wallonie, spécialement si une grande réforme fiscale de 1,5 milliard d'euros pour toute la législature 2024-2029 est mise en œuvre dans cette partie du pays.

Deux entités seront plus mal loties encore puisqu'elles devront faire diminuer leurs budgets à l'avenir. Il s'agit de la Région de Bruxelles-Capitale avec en moyenne un effort annuel à fournir de -1,48%. Cette diminution absolue des crédits sera plus marquée encore pour ce qui est de la Communauté germanophone avec une diminution annuelle moyenne des crédits à fournir de -1,78%²³.

A la fin du mois de juillet, des commentateurs doutaient de la capacité du fédéral à dégager 14 milliards, y compris sur une durée étendue à 7 ans, à partir de réformes structurelles. Des comparaisons avec un passé récent ont été dressées avec l'époque durant laquelle la NVA s'occupait des cordons de la bourse de l'Etat fédéral. Tout un chacun se souviendra de la réforme de l'Impôt des Sociétés alors menée tambour battant par Johan Van Overtveldt (NVA), alors ministre des Finances et dont le moins qu'on puisse dire qu'elle n'a pas du tout rapporté l'effet retour promis initialement escompté²⁴.

En tout état de cause, si des mécanismes similaires de réforme structurelle à rendement aléatoire sont prévus dans la trajectoire budgétaire des entités fédérées côté francophone, on échappera en partie à une cure d'austérité qui s'annonce d'ores et déjà dantesque.

Le tableau qui suit permet de faire le point sur la question. Le but de l'opération ne consiste évidemment pas à dresser un bilan comptable au centime d'euro près mais à dresser de grandes tendances. Etant donné que l'immense majorité de la population bruxelloise est francophone (environ 90% de la population résidant sur le territoire des 19 communes appartient, en effet, au régime linguistique francophone), nous avons intégré l'ensemble la Région officiellement bilingue de Bruxelles-Capitale au sein de l'espace francophone.

²³ Trends-Tendances, La Wallonie et Bruxelles au pain sec pendant quatre ans, 25 juillet 2024.

²⁴ L'Echo, Bart De Wever prépare trois grandes réformes, 29 juillet 2024.

Figure 10. Efforts attendus par le CSF des entités fédérées côté francophone (2025-2029)

<u>Entités</u>	Marge CSF de progression annuelle des dépenses 2025-2029 (a)	Différence 2025-2029 à politique inchangée (millions d'euros) (b)	Progression autorisée par le CSF 2025-2029 (millions d'euros) (c)	Différence 2025-2029 avec norme CSF (millions d'euros) (c-b)
Wallonie	0,33%	-755	322	+1.077
FWB	0,61%	+1.346	+440	-906
Bxl-Capitale	-1,48%	+260	-516	

Source : Cerpe (UNamur), cahiers 114 (Région wallonne), 113 (FWB), 115 (Bruxelles-Capitale), juin 2024. CSF, juillet 2024. Calculs propres.

Pour la Wallonie, on doit noter que les dépenses, suite à la fin du Plan de Relance, vont diminuer au total sur toute la trajectoire 2025-2029 de près de 755 millions d'euros. Il subsiste donc encore des marges de manœuvre au profit du gouvernement wallon. Elles restent cependant limitées (à peu près 1,1 milliard d'euros pour la législature 2025-2029 soit un peu plus de 200 millions par année). Par conséquent, elles ne permettront pas de mener de front en même temps tous les grands projets. On songera notamment à une réforme fiscale d'envergure pour près de 1,5 milliard d'euros en plus du soutien à de nouvelles politiques, y compris en appui à la FWB, mais l'on ne peut, pour autant, négliger que théoriquement, des réserves financières existent pour conduire de nouvelles politiques publiques en Wallonie. Nous verrons que dans le cas des autres entités fédérées concernées par notre étude, les données sont beaucoup moins favorables.

C'est ainsi qu'à politique inchangée, il était prévu que les dépenses de la Communauté française progressent de près de 1,5 milliard d'euros entre 2025 et 2029. La norme CSF va corseter les finances de cette entité en autorisant une augmentation des dépenses de près de plus ou moins 440 millions d'euros. C'est une différence au total de l'ordre du milliard d'euros par rapport au schéma de dépenses à politique constante. Chaque année, la FWB devra donc aller chercher à la grosse louche un peu plus de 180 millions d'euros. Si des nouvelles politiques sont arrêtées, ce montant va fort logiquement augmenter. En imaginant que de nouvelles politiques sont arrêtées pour un montant total au cours de la législature de 300 millions (soit 60 millions par an), il faudra alors trouver un montant de 240 millions d'euros en les réaffectant d'une enveloppe à l'autre. Il est toujours délicat de procéder à des

choix de politique nouvelle quand des enveloppes sont fermées. En tout cas, des arbitrages seront nécessaires.

A politique constante, les dépenses de la Région de Bruxelles-Capitale devaient augmenter de 260 millions d'euros entre les exercices 2025 et 2029. Les exigences du CSF obligeront Bruxelles à économiser plus de 500 millions d'euros. Par conséquent, le gouvernement bruxellois aura la délicate mission de trouver un peu plus de 100 millions d'euros par an d'ici 2029. Dans une ville qui se caractérise depuis de trop nombreuses années par une cohésion sociale problématique, des difficultés d'accès au logement et une paupérisation inquiétante dans certains quartiers, ce n'est pas spécialement le genre de facture qui passera comme une lettre à la poste. Là encore, des arbitrages, sans nul doute plus douloureux encore qu'en Communauté française, devront être effectués.

A la recherche du temps perdu (et si c'était une parenthèse ?)

On ne peut que reproduire au sujet de ce nouvel épisode de l'austérité européenne ce qui a déjà écrit dans le passé à propos des politiques visant concomitamment à restreindre la demande, d'une part, et à soutenir l'offre, d'autre part. En simplifiant les données du problème, on peut tenir, pour faire vite, que les politiques de soutien à la demande sont généralement le fait des partis et mouvements de gauche tandis que les politiques de soutien de l'offre correspondent davantage à la droite²⁵.

On se situe clairement dans le projet global de l'économie de l'offre quand, par exemple, des particuliers fortunés ou de grandes entreprises bénéficient de réductions d'impôts. L'espoir sous-jacent est que ces acteurs économiques utilisent les réductions d'impôts qui leur ont été gentiment octroyées pour réaliser des investissements, donc embaucher des employés supplémentaires et plus globalement mettre en ouvre toute une série d'initiatives qui contribueront à stimuler la croissance de l'économie. Les partisans de l'économie de l'offre évaluent les politiques économiques sous l'angle des du volume de production de biens que les entreprises peuvent mettre sur le marché.

On distingue habituellement trois volets permettant de caractériser les grandes dimensions de l'économie de l'offre. En ce qui concerne la politique monétaire, l'économie de l'offre définit des politiques visant à limiter la masse monétaire en circulation de manière à diminuer le risque d'inflation. Le lien avec la politique d'augmentation de l'offre de biens se pose comme suit. La lutte contre l'inflation permet aux entreprises de mieux maîtriser leurs prix de revient, en ce compris les salaires de leurs employé-e-s et cette réduction de leur zone d'incertitude leur donne *de facto* la possibilité d'augmenter leur production finale. En réalité, les partisans de l'offre considèrent la politique monétaire non comme un outil susceptible de créer de la valeur économique mais plutôt comme une variable à contrôler, Voilà pourquoi ils prônent

²⁵ Albertini, J-M, Silem, A, Comprendre les théories économiques (4ème édition), Éd. Points, Paris, 2014.

une politique monétaire stable et une politique d'inflation modérée considérant que l'augmentation de la masse monétaire doit être très étroitement liée à la croissance du PIB.

Une deuxième dimension tout-à-fait caractéristique de l'économie de l'offre concerne son rapport aux réglementations publiques de l'initiative privée. Selon le courant de l'économie de l'offre, les gouvernements doivent adopter des politiques de réglementation offrant aux entreprises un maximum de liberté de manière à encourager la prise de risques et la création de valeur. L'enjeu sous-jacent à cet encouragement aux dérégulations concerne la diminution des coûts de production qui théoriquement devrait en résulter.

Enfin, du point de vue de son volet fiscal, les adeptes de l'économie de l'offre incitent les pouvoirs publics à diminuer la redistribution. L'idée est que la taxation constitue une forme de découragement à l'effort productif. Plus le retour net sur investissement sera élevé pour les entrepreneurs, plus la croissance de la production sera importante et plus la création d'emplois (privés) sera soutenue. On notera que d'un point de vue idéologique, cette vision de l'économie situe la création de richesses dans le facteur capital. Cette caractéristique est très importante. Nous en reparlerons dans la suite de l'exposé après avoir passé en revue les caractéristiques structurelles de l'économie de la demande.

Avec l'économie de la demande, on se situe à l'exact contre-pied des prescriptions qui précèdent. L'économie de la demande postule qu'accorder des réductions d'impôts aux particuliers dont les moyens sociaux d'existence sont déjà élevés ne va pas aider l'économie. Là où l'économie de l'offre explique la croissance en centrant la focale sur les décisions des entreprises, l'économie de la demande insiste, au contraire, sur l'importance d'outils publics au service du développement. Le rôle du politique est, dans ce cas de figure, nettement plus actif que dans le cas de l'économie de l'offre. La régulation de l'activité économique sera évidemment plus poussée dans ce cas de figure puisque le champ d'intervention de l'Etat est plus large. Voilà pour ce qui est de l'aspect « réglementation de l'activité » porté par les adeptes du courant de l'économie de la demande.

En ce qui concerne la politique monétaire, un gouvernement faisant reposer son action sur les préceptes de l'économie de la demande suivra des politiques monétaires ayant pour objectif d'exercer une pression structurelle à la baisse sur les taux d'intérêt. Cette orientation permet aux ménages de rembourser plus facilement leurs emprunts, ce qui les encourage à effectuer des achats pour des montants plus importants ou de renouveler plus rapidement une partie de leurs biens de consommation.

Du point de vue de la politique fiscale, les partisans de l'économie de la demande encouragent les gouvernements à adopter des systèmes d'impositions se caractérisant par des effets redistributifs importants. L'insistance sur ces effets redistributifs correspond à un constat portant sur les propensions marginales à consommer au sein des différentes catégories de revenus. Commençons, tout d'abord, par définir les termes de référence. La propension marginale à consommer désigne la part du revenu supplémentaire qui sera dévolue à la consommation. On observe que la propension marginale à consommer est plus importante au sein des ménages disposant de faibles revenus. Autrement dit, si l'on augmente d'un euro le

montant du revenu d'intégration, les probabilités pour que cette augmentation se transforme en dépense de consommation sont sensiblement plus élevées que si ce même euro atterrissait dans les poches d'un milliardaire. Dans ce dernier de cas, il s'avère très probable que cette augmentation de revenu se transforme en épargne supplémentaire.

Or, les tenants de l'économie de l'offre et ceux de l'économie de la demande ne sont pas du tout du même avis au sujet de la liaison logique entre l'épargne et l'investissement. On retrouve ici la polémique qui a opposé Keynes à l'école néo-classique. Pour les néoclassiques, la consommation utilise les ressources dans le présent tandis que l'épargne permet d'augmenter le potentiel de consommation future à travers la hausse des investissements. Chez Keynes, à l'opposé, l'épargne correspond à un gaspillage des ressources présentes à travers une accentuation des déséquilibres économiques tandis que la consommation constitue un gage de rentabilité des investissements dans le futur.

Le lecteur critique et sensible aux questions environnementales et climatiques pointera, à juste titre, que tant l'économie de la demande que celle de l'offre s'intéressent peu, voire pas du tout, à la durabilité de l'investissement et aux effets de long terme de la croissance. Il est, en effet, vrai que développer une production en négligeant de prendre en compte ses coûts environnementaux peut représenter un appauvrissement collectif sur le long terme. Cependant, force est de constater que les débats relatifs à l'austérité trouvent leur point d'ancrage historique dans des débats ayant fait rage dans le passé avant que la question climatique ne revête un tel caractère d'urgence. Il n'est, d'ailleurs, pas très difficile de situer historiquement l'émergence de ce débat.

Lorsqu'en 1936, John Maynard Keynes fait paraître sa « Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie », le monde est en prise avec l'une des plus crises les plus terribles que l'on ait jamais connues. La situation de crise profonde correspond, certes, à la montée des fascismes mais aussi à l'avènement au pouvoir de gouvernements progressistes en Europe occidentale et en Amérique du Nord. C'est ainsi qu'à cette époque, la France vit à l'heure du Front populaire et les Etats-Unis découvrent le *New Deal* de Roosevelt. Quelque chose était en train de changer à l'intérieur du système.

Du point de vue des théories en économie politique, Keynes a inauguré un saut quantique en rejetant l'hypothèse (dominante jusque-là chez les économistes) d'un taux de chômage naturel, et, à ce titre, incompressible. Pour Keynes, l'objectif du plein emploi n'avait donc rien d'utopique pourvu que le taux d'investissement soit suffisant. Dans cette optique, la demande des ménages assure un débouché pour les entreprises.

Il était, dans ces conditions, hors de question, de diminuer les salaires pour accroître la demande de travail sur le marché de l'emploi. Quel contraste avec les vues exprimées au début des années 1930 par le maître anglais de l'économie néoclassique, le professeur Arthur Cecil Pigou qui, dans sa théorie du chômage parue en 1933 entrevoyait la sortie du chômage de masse « à condition que rien n'entrave le libre fonctionnement du marché, les taux de salaire auront toujours tendance à correspondre à la demande de travail, de façon à ce que le plein emploi soit garanti. Donc, en situation stable, tout le monde trouvera effectivement un

emploi »²⁶. Pour Pigou, le niveau de l'emploi était trop bas après le krach de 1929 du fait que les salaires ouvriers étaient trop élevés. On croirait lire un communiqué de la Commission européenne ou de la FEB qui sont souvent s'accord quant à la marche à suivre en matière de politique économique. La modernité du néolibéralisme dont les média hégémoniques nous abreuvent depuis des décennies n'a donc en réalité rien de bien neuf. En fait, c'est tout simplement un mouvement de retour au XIXème siècle.

Progressivement, le point de vue de Pigou va être relégué au second plan par la révolution keynésienne dans un mouvement de modernisation des critères de pilotage d'une économie. Après 1945, le triomphe des idées keynésiennes est, en effet, total. Le climat idéologique de l'époque s'avère profondément hostile aux inégalités. C'est une réaction assez logique à l'inégalitarisme absolu qu'aura, en fin de compte, représenté le fascisme et les crimes abominables auxquelles il a donné lieu sur le Vieux Continent.

Le camp du progrès social aura partie gagnée jusqu'au début des années 1980. A cette époque, des modifications de rapport de force politiques et idéologiques permettent aux vieilles théories néolibérales de sortir de la naphtaline. En fait, c'est à un détournement, et non à un dépassement, du keynésianisme auquel on a assisté. C'est ainsi que la compression des salaires aux Etats-Unis a été compensée par un endettement galopant, lequel était, et reste, financé par le reste de la planète puisque le commerce mondial est libellé en dollars. Il fallait donc, dans ces conditions, protéger le billet vert en finançant les endettements US, tant privé que public. Cette solvabilisation de la demande par le crédit comme moteur de l'accumulation va se fracasser sur la crise des emprunts subprime aux Etats-Unis lors de la Grande récession de 2007-2009. L'économie mondiale a alors fait face à un épisode d'insolvabilité structurelle qui eût pu la faire dérailler dans un épisode dépressif de type années 1930²⁷.

Pour éviter une telle sortie de piste, les classes dominantes ont mis temporairement au rebut une partie du stock des solutions offertes par l'économie de l'offre et ont fait tourner la planche à billets afin de liquider les passifs pesant sur les bilans bancaires. Nécessité faisant loi, on a pu assister à une rupture partielle avec le modèle néolibéral qui a succédé au keynésianisme dans le dernier quart du XXème siècle. La nécessité de l'Etat au pilotage de l'économie fut, pour un temps, réaffirmée. On ne peut, à ce propos, imaginer interventionnisme plus manifeste que les recapitalisations bancaires. On comprend le danger qu'aurait pu représenter à terme pour l'idéologie dominante une éventuelle extension de ce *modus operandi* à d'autres sphères de l'économie. Il est vrai qu'à cette époque, la rupture avec le paradigme de l'économie de l'offre n'a concerné que les seules politiques monétaires et n'a jamais concerné le domaine fiscal.

En raison de la désorganisation qui a caractérisé les chaînes de valeur lors de la pandémie de Covid-19 puis l'invasion de l'Ukraine par l'armée russe, le retour de l'inflation justifie, depuis

²⁶ Stewart, M, « Keynes », Editions du Seuil, 1967, Paris, p.63.

²⁷ Varoufakis, Y, Le Minotaure planétaire, Ed. Le Cercle, Paris, 2014.

trois ans, un retour, dans le domaine monétaire, au modèle économique néoclassique. Pour autant, on ne jurera pas que ce retour vers le futur en direction des années 1980 est fait pour durer. Par exemple, aux Etats-Unis, les prévisions concernant les prix à la consommation ne permettent pas de présager d'une persistance des tendances inflationnistes. On notera au passage que le taux annuel de l'inflation y est passé de 6,5% en 2022 à 3,7% en 2023, malgré l'accélération de la croissance économique. L'année 2024 pourrait d'ailleurs être la dernière à connaître une inflation supérieure à 2% avec un taux de 2,4%. A moyen terme, l'inflation US se situera en moyenne au niveau de 1,8% entre 2025 et 2028²⁸.

Avec des taux aussi faibles, il est évident que la Fed devra baisser le loyer de l'argent de l'économie américaine au cours des prochains mois. En Chine, un autre grand acteur de l'économie mondiale, on doit signaler une tendance déflationniste qui risque de durer quelques années encore en raison du lent dégonflement de la bulle immobilière. Pour ce qui est de la zone euro, la BCE prévoit une inflation globale en moyenne de 2,5 % en 2024, 2,2 % en 2025 et 1,9 % en 2026. En ce qui concerne l'inflation sous-jacente, la BCE prévoit un taux moyen de 2,8 % en 2024, 2,2 % en 2025 et 2,0 % en 2026. Le niveau des taux d'intérêt devrait donc sensiblement baisser dans un futur proche²⁹. Cette diminution pourrait d'ailleurs intervenir plus rapidement que prévu. En effet, l'économie allemande tourne au ralenti depuis le début du printemps 2024. C'est ainsi que le produit intérieur brut (PIB) de la République fédérale a baissé de 0,1 % au deuxième trimestre de cette année³⁰. A l'avenir, les signes de plus en plus nombreux d'une activité économique affaiblie et le niveau élevé d'incertitude devraient très probablement freiner l'inflation plus vite que prévu. A moyen terme, il existe donc de sérieuses probabilités pour que l'inflation tombe en dessous de l'objectif de 2% à moyen terme. Voilà qui ne plaide guère en faveur d'un excès de rigueur dans les années à venir. A ce propos, on peut déjà sans prendre trop de risques parier qu'une baisse des taux d'intérêt, étant donné les risques de récession aux Etats-Unis, va intervenir dans les mois qui viennent et permettront d'amortir le léger surcoût que pourrait représenter une hypothétique dégradation de cotation des pays en procédure de déficit excessif par les agences de notation.

De surcroît, si des marges de manœuvre doivent être trouvées, on prendra soin de préciser que la rupture avec le modèle néolibéral initiée après la crise de 2008 n'a jamais porté sur le volet de la redistribution. Autrement dit, si des gouvernements doivent chercher des milliards dans les années à venir, il sera toujours loisible pour le mouvement social de lui renvoyer la facture du « keynésianisme pour riches » qui a été appliqué à partir de la crise de 2008 lors de la rupture partielle avec l'économie de l'offre telle que précédemment décrite. En effet, alors que les banques centrales ont appliqué à cette époque des programmes de rachat massif d'actifs financiers (communément appelé Quantitative Easing), il en a résulté une hausse constante et importante du prix des actifs financiers, ce qui a favorisé « les ménages aisés. En

²⁸ Morningstar, Why We Expect Inflation to Fall in 2024, 15 juillet 2024.

²⁹ Morningstar, Eurozone Inflation Higher Than Forecast in June, 2 juillet 2024.

³⁰ Le Monde, L'économie allemande s'enfoncé dans la crise, édition du 31 juillet 2024.

même temps, la politique des taux d'intérêt très bas s'est traduite inexorablement par une réduction des rémunérations sur les actifs à rendement fixe (par exemple le Livret A ou l'épargne-logement), détenus en majorité par les ménages à faible revenu et de la classe moyenne »³¹. Pour le surplus, la taxation des patrimoines en Belgique, avec exemption intégrale pour ce qui est de l'habitation familiale, rapporterait, selon l'Institute of Economic and Social Research (IRES) de l'UCLouvain, entre 8,9 et 13,2 milliards d'euros par an. La majorité de ces recettes proviendrait du 1% des ménages les plus fortunés³². Ce calcul intègre, par ailleurs, un certain degré d'évasion fiscale.

Le mouvement social aura décidément bien du pain sur la planche au cours des mois à venir...

³¹ El Herradi, Mehdi. « Politique monétaire et inégalités » in *Regards croisés sur l'économie*, vol.24, n°1, 2019, p.234.

³² L'Echo, Une taxe sur le patrimoine des Belges rapporterait environ 10 milliards d'euros, édition mise en ligne du 23 mai 2024.

Conclusion

Au départ de ce texte, on retrouve le constat réitéré par la presse économique de référence, sur le mode, parfois, du *wishful thinking*, de ce qu'une austérité XXL nous attendait et était, au demeurant, nécessaire. Cette étude a permis d'établir que cette posture pouvait être discutée.

Tout d'abord, entrer dans une procédure pour déficit excessif, ce qui est le cas, pour l'heure, de la Belgique, n'a rien d'exceptionnel en Europe et ne constitue, d'ailleurs, aucunement une tragédie, spécialement quand la France, une des pièces essentielles de la construction européenne, est impliquée. La chose éloigne, en effet, la perspective de sanctions financières.

Ensuite, ce travail a vérifié que l'austérité pourrait se révéler par trop procyclique d'un point de vue macro économique. En effet, à l'heure où ces lignes étaient écrites, les craintes de récession aux Etats-Unis se multipliaient. Si cette nouvelle devait se confirmer au cours des prochains mois, l'impact sur une économie allemande, déjà passablement morose au moment où ces lignes étaient écrites (5 août 2024), serait d'une ampleur telle qu'un mouvement de baisse des taux deviendrait une hypothèse de plus en plus plausible sur le Vieux Continent.

Enfin, force est de constater que dans le débat public, le retour à un certain équilibre budgétaire est avant tout abordé sous l'angle de la réduction des dépenses et jamais celui de l'activation des recettes via la redistribution fiscale. Pourtant, nous avons pu démontrer en scrutant la littérature économique consacrée à cette thématique que les politiques monétaires accommodantes menées durant la décennie écoulée ont surtout renforcé les patrimoines des ménages les plus fortunés. Le fait que ce message soit peu diffusé par la presse *mainstream* sans doute pour des raisons de proximité avec l'un ou l'autre parti politique n'en annule pour autant pas le caractère de réalité macroéconomique documentée dans des revues scientifiques.