

## **Begrotingsoverschotten opbouwen om de vergrijzing in België aan te pakken: realiteit en verkenningen**

### **Accumuler des surplus budgétaires pour faire face au vieillissement démographique en Belgique: réalités et perspectives**

Februari / Février 2008

*Michel Saintrain, Saskia Weemaes*

**Abstract** – De overheidsfinanciën in België bevinden zich vandaag in een minder gunstige situatie in vergelijking met het begin van de jaren 2000 om de budgettaire uitdagingen van de vergrijzing aan te gaan, ondanks het bestaan van het Zilverfonds. Die achteruitgang in de toestand van de financiële houdbaarheid is niet zozeer het gevolg van de opwaartse herzieningen van de budgettaire kosten van de vergrijzing op lange termijn, maar vooral van het begrotingsbeleid dat in de voorbije twee regeerperiodes werd gevoerd: sinds 2000 wordt de daling van de rentelasten aangewend om een structurele daling van de ontvangsten en stijging van de uitgaven te financieren, en dus niet opgespaard om de toekomstige kosten van de vergrijzing op te vangen. De strategie die reeds verschillende jaren door de Hoge Raad van Financiën wordt aanbevolen, namelijk een voorfinanciering van de budgettaire kosten van de vergrijzing, wordt dus niet effectief toegepast, ondanks de ruime sociaal-politieke consensus die daarover bestaat. Om die strategie van voorfinanciering vandaag in de praktijk om te zetten, dient het begrotingsbeleid een andere weg in te slaan en een duidelijk meer restrictieve koers te varen. Zo niet zal ofwel de financieringslast van de vergrijzingskosten overgedragen worden op de toekomstige generaties ofwel zouden er hervormingen kunnen plaatsvinden met het oog op het verminderen van de budgettaire kosten van de vergrijzing zelf om de houdbaarheid van de overheidsfinanciën te herstellen.

**Abstract** – Les finances publiques belges sont aujourd’hui en moins bonne posture pour faire face aux défis budgétaires du vieillissement qu’elles ne l’étaient au début des années 2000, malgré l’existence d’un Fonds de vieillissement. Cette détérioration du diagnostic de soutenabilité n’est pas tant imputable aux révisions à la hausse du coût budgétaire du vieillissement à long terme qu’à la politique menée durant les deux dernières législatures : depuis 2000, la baisse des charges d’intérêt est utilisée pour financer des baisses de recettes et des hausses de dépenses structurelles, et n’est donc pas épargnée pour financer les coûts futurs du vieillissement. La stratégie recommandée par le Conseil supérieur des finances depuis plusieurs années, basée sur l’idée d’un préfinancement du coût du vieillissement, n’est donc pas appliquée effectivement, malgré le large consensus sociopolitique dont elle fait l’objet. Il en résulte que la mise en pratique de cette stratégie de préfinancement requiert aujourd’hui un retournement d’orientation de la politique budgétaire, dans un sens nettement plus restrictif. A défaut, soit la charge de financement du coût du vieillissement sera reportée sur les générations futures, soit des réformes visant à réduire le coût budgétaire du vieillissement lui-même pourraient être mises en œuvre pour rétablir la soutenabilité des finances publiques.

**Jel Classification** – H55, H63

**Keywords** – Fiscal Sustainability, Population Ageing, Public Debt

## Samenvatting

De veroudering van de bevolking brengt een aanzienlijke stijging van de uitgaven voor pensioenen en gezondheidszorg met zich mee in de komende decennia. Het is een uitdaging voor de Belgische overheidsfinanciën, en in het bijzonder voor Entiteit I, waarop men zich tijdig behoort voor te bereiden.

De overheidsfinanciën in België bevinden zich vandaag in een minder gunstige situatie in vergelijking met het begin van de jaren 2000 om de budgettaire uitdagingen van de vergrijzing aan te gaan. Die verslechtering is niet zozeer toe te schrijven aan de naar boven herziene budgettaire kosten van de vergrijzing op lange termijn, maar wel aan de permanente daling van het primair saldo in de jaren 2000. Met andere woorden, het gevoerde expansieve begrotingsbeleid van de voorbije twee regeerperiodes, in een context van vertraagde economische groei in het begin van de jaren 2000, is de doorslaggevende factor van de slechtere toestand van de financiële houdbaarheid.

De middellangetermijndoelstellingen van de Stabiliteitsprogramma's die in de voorbije twee regeerperiodes werden opgesteld, werden inderdaad niet nageleefd. Het Stabiliteitsprogramma van december 2000, alsook de bijsturing van november 2001, voorzagen in een vorderingenoverschot van 0,7% van het bbp tegen het jaar 2005 voor de gezamenlijke overheid, waarna de opbouw van surplussen werd verdergezet. Uiteindelijk kon enkel een begrotingsevenwicht verzekerd worden in 2005. Verder waren er voor het feitelijke nulsaldbeleid dat tot nu toe gevoerd werd, talrijke one-shot-maatregelen nodig.

Nochtans, indien de doelstellingen van het Stabiliteitsprogramma van december 2000 waren nageleefd, zou aan de huidige aanbevelingen van de Hoge Raad van Financiën (maart 2007) met betrekking tot het begrotingstraject op middellange en lange termijn tegemoetgekomen zijn zonder enige bijkomende inspanning ten opzichte van een projectie bij ongewijzigd beleid.

In de huidige situatie is dat zeker niet het geval zoals de langetermijnprojectie van het Federaal Planbureau bij ongewijzigd beleid aantoont. Hieruit blijkt dat, zelfs als een nulsaldbeleid of een licht overschot haalbaar lijkt tot ongeveer 2020 zonder bijkomende inspanning ten opzichte van een projectie bij ongewijzigd beleid, op langere termijn de overheidsschuld een explosief begrotingstraject zou volgen.

Die diagnose is toe te schrijven aan Entiteit I (de federale overheid en de sociale zekerheid samen). Bovendien verandert het bestaan van een Zilverfonds niets aan die vaststelling. Bij ongewijzigd beleid zal het Zilverfonds trouwens zijn doelstellingen niet halen: het kan slechts tot 2025 de stijging van de uitgaven in de diverse wettelijke pensioenstelsels financieren (terwijl de wet op het Zilverfonds in overdrachten voorziet tot 2030).

Bij ongewijzigd beleid loopt de sustainability gap momenteel op tot 1,5% van het bbp. De sustainability gap meet de directe en permanent te realiseren inspanning in termen van primair saldo om de intertemporele budgetbeperking van de staat te kunnen garanderen, wat de meest gangbare definitie van budgettaire houdbaarheid is. Indien die inspanning wordt verwezenlijkt, dan zullen alle toekomstige generaties hetzelfde stelstel van heffingen en uitkeringen kunnen krijgen als de huidige generatie, wat overeenkomt met een bepaald idee van intergenerationele billijkheid.

Er dient genoteerd te worden dat er nu, in de veronderstelling dat de budgettaire kosten van de vergrijzing nul zouden zijn, een comfortabele manoeuvreerruimte zou zijn om structureel de inkomsten te verlagen of de primaire uitgaven te verhogen, terwijl een dalende schuld gegarandeerd zou blijven. De impliciete schuld die voortvloeit uit de budgettaire kosten van de vergrijzing heft die manoeuvreerruimte echter volledig op en maakt ze zelfs negatief ten belope van 1,5% van het bbp, zoals hierboven vermeld.

Het aanbevolen traject van de Hoge Raad van Financiën van maart 2007 herneemt de budgettaire doelstellingen van het recentste Stabiliteitsprogramma (december 2006) en van de wet op het Zilverfonds, herzien in 2005, en stelt voor om daarna de begrotingsoverschotten op te drijven tot 2% van het bbp in 2017-2019. Het is een strategie van voorfinanciering van de budgettaire kosten van de vergrijzing die nagenoeg neerkomt op de garantie dat de intertemporele budgetbeperking nageleefd wordt (de overblijvende sustainability gap bedraagt 0,3% van het bbp). Indien dat traject werd nageleefd, zou het Zilverfonds in belangrijke mate bijdragen tot de budgettaire houdbaarheid: het fonds zou de verhoging van de pensioenen kunnen financieren tot in 2035 vooraleer het uitgeput is in 2036 (wat een uitbreiding veronderstelt van de huidige voorziene einddatum in de wet op het Zilverfonds, namelijk 2030).

Toch zou het naleven van dat traject impliceren dat Entiteit I een belangrijke aanpassing op korte termijn zou moeten leveren van ongeveer 1% van het bbp ten opzichte van een scenario bij ongewijzigd beleid, in structurele termen, met andere woorden zonder one-shot-maatregelen. Bovendien dient de inspanning daarna geleidelijk opgedreven te worden met een bijkomende 0,3 à 0,6% van het bbp op lange termijn naargelang men al dan niet rekening houdt met de eventuele daling van de onderwijsuitgaven vanwege de dalende schoolbevolking (wat in ieder geval bijna uitsluitend ten gunste van Entiteit II zou zijn).

De strategie die de Hoge Raad van Financiën aanbeveelt, houdt dus een restrictief begrotingsbeleid in. Maar de mogelijkheden om de begroting te herschikken zijn vrij beperkt binnen Entiteit I. Zoals het recente verleden aantoonde, is een sober beleid bovendien niet gemakkelijk uit te voeren vanwege objectieve beperkingen: de neerwaartse druk op de verplichte heffingen binnen een context van mondialisering, de kosten van het werkgelegenheidsbeleid, de opwaartse druk door de maatschappij op bepaalde sociale uitgaven enzovoort. Die beperkingen waardoor tot nu toe de begrotingsdoelstellingen niet gehaald

worden, zouden zich kunnen doorzetten. En hoe langer het zal duren om die inspanning te leveren, hoe hoger de vereiste aanpassing zal zijn.

Die strategie van voorfinanciering van de kosten van de vergrijzing is, hoewel ze tot nu toe niet werd toegepast, momenteel de enige strategie die kan rekenen op een ruime sociaal-politieke consensus in België en bovendien de steun van internationale instellingen geniet. Nochtans bevelen de Europese Raad (Stockholm in 2001) en andere instellingen traditioneel drie strategische hoofdlijnen aan om de gevolgen van de vergrijzing aan te pakken. Zij hebben betrekking op de schuldenlast (strategie van voorfinanciering), de leeftijdsgebonden uitgaven (hervormingen van de uitkeringsstelsels) en de werkgelegenheid (structurele hervormingen). De aanbevolen strategie van de Hoge Raad van Financiën slaat tot nu toe uitsluitend op de eerste van die drie hoofdlijnen.

Indien men zou overwegen de strategie van voorfinanciering te herzien, zouden de overheden hervormingen in beraad kunnen nemen die vallen onder de hogervermelde tweede en derde strategische hoofdlijn om de budgettaire houdbaarheid te herstellen. Er kan berekend worden dat de budgettaire kosten van de vergrijzing geleidelijk met 25% zouden moeten kunnen dalen tegen 2050 om een verzaking aan de ambitieuze doelstellingen van het recentste Stabiliteitsprogramma (december 2006) en van de wet op het Zilverfonds af te wegen. In dat geval zouden de begrotingsoverschotten 0,8% van het bbp nooit moeten overschrijden. Hierbij zou op lange termijn een nagenoeg stabiele schuldenlast op een gematigd niveau worden gegarandeerd.

De uitvoering van die hervormingen zou zeker problematisch zijn, in het bijzonder zonder een ruime sociaal-politieke consensus hieromtrent. Uiteraard zou een vermindering van minder dan 25% van de kosten van de vergrijzing kunnen volstaan indien die als aanvulling van een gedeeltelijke voorfinanciering komt of van een gedeeltelijk uitstel van de financiële last van de kosten van de vergrijzing voor de toekomstige generaties.

Een deel van de financiële last van de kosten van de vergrijzing op lange termijn uitstellen, zou waarschijnlijk niet billijk zijn op intergenerationeel gebied. Een manier om gedeeltelijk die hinderpaal te omzeilen, zou toch kunnen worden gevonden in het feit dat de toekomstige generaties zelf zorgen voor de financiering van een bepaald gedeelte van de verwachte stijging van de gezondheidsuitgaven, namelijk het gedeelte dat onafhankelijk is van de vergrijzing. Een dergelijke optie is duidelijk onvoldoende om helemaal alleen de budgettaire houdbaarheid te garanderen. Toch zou ze bijdragen tot de vermindering van de sustainability gap met 0,5% van het bbp (i.e. een derde).

Wat de structurele hervormingen betreft, blijft de doelstelling om de werkgelegenheid te doen toenemen (bijvoorbeeld door de effectieve leeftijd van de uittreding uit de arbeidsmarkt op te trekken) de voorkeur wegdragen. Het verhogen van de werkgelegenheid heeft inderdaad het dubbele voordeel van enerzijds de economische groei te bevorderen en dus de grondslag van de financiering van de overheidsuitgaven en anderzijds van het verminderen van de kosten van

de vergrijzing, in het bijzonder de uitgaven verbonden aan de werkloosheid of het vervroegd uittreden uit de arbeidsmarkt. De verbetering van de budgettaire houdbaarheid veronderstelt uiteraard dat de verhoging van de werkgelegenheid niet verkregen wordt door aanmoedigingen of compensaties die tot hogere en vooral blijvende budgettaire kosten zouden leiden. En dat geldt a fortiori als die kosten gefinancierd zouden worden door structurele besparingen in uitgavenposten die de economische groei bevorderen.

Een verhoging van de productiviteitsgroei, in plaats van de werkgelegenheid, zou slechts in mindere mate bijdragen tot de verbetering van de budgettaire houdbaarheid. De pensioenen zijn immers gebonden aan de lonen die tijdens het beroepsleven worden verdiend. Als gevolg hiervan integreert het gemiddelde niveau van het pensioenbedrag geleidelijk de impact van een toename van de productiviteitswinst en dus van de lonen. Dat geldt des te meer als de parameters van de welvaartsaanpassingen van de sociale uitkeringen zelf tegelijk verhoogd worden met de stijging van de lonen.

In dat verband valt op te merken dat het Generatiepact de parameters voor de berekening van de toekomstige enveloppes voor welvaartsaanpassingen in absoluut niveau heeft vastgelegd, met andere woorden zonder verwijzing naar de werkelijke evolutie van de lonen. Hierdoor kan de budgettaire houdbaarheid ondergraven worden indien de groei van de productiviteit, de lonen en het bbp in de komende jaren zwakker blijken te zijn dan verwacht. De welvaartsaanpassing koppelen aan de werkelijke loonevolutie zou een bescherming vormen tegen dat risico, zo ook tegen het risico dat er een divergentie zou ontstaan tussen de evolutie van de levensstandaard van de loontrekkenden en die van mensen die een sociale uitkering trekken. Dat zou tevens neutraler zijn op lange termijn op het vlak van de verzekerings-/solidariteitsgraad van het systeem.

De structuur van het document is als volgt. De sectie 1 geeft de projectie op lange termijn bij ongewijzigd beleid, opgesteld door het Federaal Planbureau (projectie Maltese 2007) en doet vaststellingen in termen van budgettaire houdbaarheid. De sectie 2 meet de aanpassing die nodig is om het begrotingstraject te realiseren dat aanbevolen werd door de Hoge Raad van Financiën in maart 2007. Ze geeft ook de dynamiek van het Zilverfonds in dit traject weer. Verder wordt er een scenario voorgesteld waarin geen voorfinanciering wordt verondersteld van de niet-demografische verhoging van de gezondheidszorguitgaven. Een ander scenario gaat uit van hervormingen die de budgettaire kosten van de vergrijzing met 25% reduceren. De sectie 3 is gewijd aan de gevoeligheidsanalyse van de budgettaire houdbaarheid met betrekking tot de productiviteit, de werkgelegenheid en parameters van sociaal beleid. De sectie 4 meet de evolutie van de budgettaire houdbaarheid doorheen de verschillende jaartallen waarin projecties op lange termijn gerealiseerd werden door het Federaal Planbureau sinds het begin van de jaren 90.

## Synthèse

Le vieillissement de la population entraînera une augmentation considérable des dépenses de pensions et de soins de santé dans les prochaines décennies. Il s'agit là de défis adressés aux finances publiques belges, en particulier à l'Entité I, auxquels il convient de se préparer anticipativement.

Or, il apparaît que les finances publiques sont, aujourd'hui, en moins bonne posture pour faire face aux défis budgétaires du vieillissement qu'elles ne l'étaient au début des années 2000. Cette détérioration du diagnostic de soutenabilité n'est pas tant imputable aux révisions à la hausse du coût budgétaire du vieillissement à long terme qu'à la baisse continue du surplus primaire dans les années 2000. En d'autres termes, la politique budgétaire expansionniste menée durant les deux dernières législatures, dans un contexte de croissance économique ralentie au début des années 2000, est le facteur prépondérant de la dégradation du diagnostic de soutenabilité.

Les objectifs de moyen terme des Programmes de stabilité déposés durant les deux dernières législatures n'ont, en effet, pas été respectés. Ainsi, le Programme de stabilité de décembre 2000 ainsi que sa mise à jour de novembre 2001 prévoyaient un surplus budgétaire de 0,7% du PIB à l'horizon 2005 pour l'ensemble des administrations publiques et la poursuite de la constitution d'excédents au-delà. Au final, en 2005, il n'a pas été possible de faire mieux que l'équilibre budgétaire. Du reste, la politique de solde nul qui, dans les faits, a été menée jusqu'à présent, a nécessité le recours à de nombreuses mesures « one shot ».

Pourtant, si les objectifs du Programme de stabilité de décembre 2000 avaient été respectés, les recommandations actuelles du Conseil supérieur des finances (mars 2007) en matière de trajectoire budgétaire à moyen et long terme pourraient être rencontrées sans aucun effort d'ajustement supplémentaire par rapport à une projection à politique constante.

Dans la situation présente, c'est loin d'être le cas comme le montre la projection de long terme à politique constante réalisée par le Bureau fédéral du Plan. Il en ressort que, bien qu'une politique de solde budgétaire nul ou en léger surplus soit réalisable sans effort d'ajustement supplémentaire jusqu'en 2020 environ, le constat qui prévaut pour le plus long terme est celui d'une trajectoire explosive de la dette publique.

Ce diagnostic est imputable à l'Entité I (ensemble constitué du pouvoir fédéral et de la sécurité sociale), et l'existence d'un Fonds de vieillissement ne change rien au constat. A politique constante, le Fonds de vieillissement n'atteindra d'ailleurs pas ses objectifs : il ne pourra financer l'augmentation des dépenses des différents régimes de pensions légaux que jusqu'en 2025 (alors que la loi sur le Fonds de vieillissement prévoit des transferts jusqu'en 2030).

A politique constante, le sustainability gap s'élève actuellement à 1,5% du PIB. Le sustainability gap mesure l'effort immédiat et permanent en termes de solde primaire qui permettrait de ga-

rantir le respect de la contrainte budgétaire intertemporelle de l'Etat, définition la plus communément admise de la soutenabilité budgétaire. Si cet effort est réalisé, alors toutes les générations futures pourront bénéficier du même régime de prélèvements et prestations que la génération actuelle, ce qui correspond à une certaine idée de l'équité intergénérationnelle.

A noter que, dans l'hypothèse où le coût budgétaire du vieillissement serait nul, il existerait aujourd'hui une marge de manœuvre confortable pour structurellement réduire les recettes ou augmenter les dépenses primaires, tout en étant assuré d'une baisse de la dette. Cependant, la dette implicite que représente le coût du vieillissement annule totalement cette marge de manœuvre, et la rend même négative à concurrence de 1,5% du PIB comme mentionné ci-dessus.

La trajectoire recommandée par le Conseil supérieur des finances en mars 2007 reprend les objectifs budgétaires du dernier Programme de stabilité (décembre 2006) et de la loi sur le Fonds de vieillissement révisée en 2005, puis propose de porter les surplus budgétaires jusque 2% du PIB en 2017-2019. Il s'agit d'une stratégie de préfinancement des coûts budgétaires du vieillissement qui revient pratiquement, mais pas totalement, à garantir le respect de la contrainte budgétaire intertemporelle (le sustainability gap résiduel s'élevant à 0,3% du PIB). Si cette trajectoire était respectée, le Fonds de vieillissement pourrait contribuer significativement à la soutenabilité budgétaire : il serait en mesure de financer l'augmentation des pensions jusqu'en 2035 avant d'être épuisé en 2036 (ce qui suppose une extension de l'horizon actuellement prévu dans la loi sur le Fonds de vieillissement, à savoir 2030).

Cependant, le respect de cette trajectoire impliquerait, pour l'Entité I, un effort d'ajustement important à court terme, d'environ 1% du PIB par rapport à un scénario à politique constante, en termes structurels c'est-à-dire hors mesures « one shot ». En outre, l'effort devrait ensuite être accru progressivement, de l'ordre de 0,3 à 0,6% du PIB supplémentaire à long terme selon que l'on tient compte ou non d'éventuelles baisses des dépenses dans l'enseignement suite à la diminution de la population scolaire (qui, en tout état de cause, profiteraient presque exclusivement à l'Entité II).

La stratégie recommandée par le Conseil supérieur des finances implique donc une politique budgétaire restrictive. Or, les possibilités de réaménagement budgétaire au sein de l'Entité I sont relativement faibles et, comme le passé récent l'a démontré, une politique d'austérité n'est pas facile à mettre en œuvre en raison de contraintes objectives : les pressions à la baisse sur les prélèvements obligatoires dans le contexte de la mondialisation, le coût des politiques de l'emploi, les pressions à la hausse exercées par le corps social sur certaines dépenses sociales et autres. Ces contraintes, qui ont entraîné le non-respect des objectifs budgétaires jusqu'à présent, risquent de perdurer. Et plus l'effort tardera à être mis en œuvre, plus l'ajustement requis sera élevé.

Cette stratégie de préfinancement des coûts du vieillissement, bien que jusqu'ici inappliquée, est actuellement la seule à faire l'objet d'un large consensus sociopolitique en Belgique, d'ailleurs avalisé par les institutions internationales. Cependant, de façon plus large, le Conseil



européen (Stockholm en 2001) et d'autres institutions préconisent traditionnellement trois axes stratégiques pour faire face aux conséquences du vieillissement. Ils portent sur la dette (stratégie de préfinancement), les dépenses liées à l'âge (réformes des systèmes de prestations) et l'emploi (réformes structurelles). La stratégie recommandée par le Conseil supérieur des finances porte, jusqu'ici, exclusivement sur le premier de ces trois axes.

Dans le cas de figure où la stratégie de préfinancement serait reconsidérée, les autorités pourraient être amenées à envisager des réformes relevant des deuxième et troisième axes stratégiques mentionnés ci-dessus pour rétablir la soutenabilité budgétaire. L'on peut chiffrer qu'il faudrait pouvoir réduire progressivement de 25% le coût budgétaire du vieillissement à l'horizon 2050 pour s'autoriser à renoncer aux objectifs ambitieux du dernier Programme de stabilité (décembre 2006) et de la loi sur le Fonds de vieillissement, pour ne jamais devoir recourir à des excédents budgétaires supérieurs à 0,8% du PIB, tout en s'assurant d'une quasi-stabilisation de la dette à long terme à un niveau modéré.

La mise en œuvre de ces réformes serait certainement problématique, en particulier en l'absence d'un large consensus sociopolitique à ce sujet. Bien entendu, une réduction du coût du vieillissement inférieure à 25% pourrait suffire dans le cas où elle viendrait en complément d'un préfinancement partiel, ou d'un report partiel de la charge de financement du coût du vieillissement sur les générations futures.

Le report à long terme d'une partie de la charge de financement du coût du vieillissement serait probablement inéquitable sur le plan intergénérationnel. Cependant, une voie pour contourner partiellement cet obstacle pourrait être trouvée dans le fait de laisser aux générations futures le soin de financer elles-mêmes une certaine partie de la hausse attendue des dépenses de santé, à savoir la partie qui interviendra de toute façon même en l'absence de vieillissement démographique. Manifestement, une telle option n'est pas suffisante pour assurer à elle-seule la soutenabilité budgétaire. Néanmoins, elle contribuerait à réduire le sustainability gap de quelque 0,5% du PIB (i.e. d'un tiers).

En ce qui concerne les réformes structurelles, l'objectif d'une hausse du taux d'emploi (par exemple via un relèvement de l'âge effectif du retrait du marché du travail) reste l'option à privilégier. En effet, un relèvement du taux d'emploi présente le double avantage, d'une part, d'augmenter la croissance économique et donc l'assiette de financement des dépenses publiques et, d'autre part, de réduire le coût du vieillissement, en particulier les dépenses liées au chômage ou au retrait anticipé du marché du travail. L'amélioration de la soutenabilité budgétaire suppose, bien entendu, que le relèvement du taux d'emploi ne soit pas obtenu au prix d'incitations ou de compensations entraînant un coût budgétaire élevé et, surtout, permanent. Et a fortiori si ce coût venait à être financé par des coupes structurelles dans des postes de dépenses favorables à la croissance économique.

Un relèvement de la croissance de la productivité, plutôt que du taux d'emploi, ne contribuerait que dans une mesure moindre à améliorer la soutenabilité budgétaire. En effet, les pensions

sont liées aux salaires perçus durant la vie active, ce qui a pour conséquence que leur niveau moyen intègre progressivement l'impact d'un relèvement des gains de productivité et donc des taux de salaire. Et a fortiori si les paramètres d'adaptations au bien-être des prestations sociales sont, eux-mêmes, relevés parallèlement à l'augmentation de la croissance des taux de salaire.

A cet égard, il est à noter que le Pacte de solidarité entre les générations a fixé les paramètres de calcul des futures enveloppes d'adaptation au bien-être en niveau absolu, c'est-à-dire sans référence à l'évolution effective des salaires. Ceci fait courir un risque de dégradation de la soutenabilité budgétaire si la croissance de la productivité, des salaires et du PIB devait s'avérer, dans les prochaines années, plus faible qu'escompté. Fixer les adaptations au bien-être en référence à l'évolution effective des salaires prémunirait contre ce risque, de même que contre celui d'une divergence entre l'évolution du standard de vie des salariés et celui des allocataires sociaux, et serait plus neutre à long terme du point de vue du degré d'assurance/de solidarité du système.

La structure du document est la suivante. La section 1 présente la projection de long terme à politique constante réalisée par le Bureau fédéral du Plan (projection Maltese 2007) et pose un diagnostic en termes de soutenabilité budgétaire sur base de cette projection. La section 2 mesure l'effort d'ajustement nécessaire pour réaliser la trajectoire budgétaire recommandée par le Conseil supérieur des finances en mars 2007 et présente la dynamique du Fonds de vieillissement dans cette trajectoire. Cette section présente également un scénario dans lequel la hausse non démographique des dépenses de soins de santé ne fait pas l'objet d'un préfinancement, ainsi qu'un scénario de réduction de 25% du coût budgétaire du vieillissement. La section 3 est consacrée à l'analyse de la sensibilité du diagnostic de soutenabilité à la productivité, à l'emploi et aux paramètres de la politique sociale. La section 4 mesure l'évolution du diagnostic en matière de soutenabilité à travers les différents millésimes de projections à long terme réalisées par le Bureau fédéral du Plan depuis le début des années 90.

## Inhoudstafel / Table des matières

<b>1. Soutenabilité budgétaire dans la projection Maltese 2007 .....</b>	<b>1</b>
1.1. Hypothèses de la projection	1
1.1.1. Une projection à politique constante	1
1.1.2. De door de SCvV gebruikte methodologie voor de berekening van de vergrijzingskost op lange termijn	2
1.1.3. Andere langetermijnhypothesen van de Maltese projectie 2007	4
1.2. Résultats de finances publiques	5
1.2.1. Ensemble des administrations publiques	5
1.2.2. Entiteit I en Entiteit II	9
1.2.3. Het Zilverfonds	13
1.3. Le sustainability gap	16
1.3.1. La contrainte budgétaire intertemporelle	16
1.3.2. Le sustainability gap dans les projections Maltese 2007	19
<b>2. Le scénario normatif recommandé par le CSF .....</b>	<b>25</b>
2.1. Effort requis pour respecter la recommandation du CSF	25
2.2. Illustratieve inspanning voor Entiteit I en Entiteit II	28
2.3. Het Zilverfonds in het begrotingstraject van de HRF	30
2.4. Une autre trajectoire est-elle possible ?	32
2.4.1. Pas de préfinancement de la hausse non démographique des dépenses de soins de santé	32
2.4.2. Réduire de 25% le coût budgétaire du vieillissement	34
<b>3. Réformes structurelles : sensibilité du diagnostic de soutenabilité à la productivité et à l'emploi.....</b>	<b>38</b>
3.1. Variantes de productivité, d'emploi et de politique sociale	38
3.1.1. Productivité et emploi	38
3.1.2. Politique sociale et autres hypothèses	41
3.2. Impacts sur la soutenabilité	42
<b>4. Evolution du diagnostic de soutenabilité depuis les années 90 .....</b>	<b>46</b>
4.1. Evolution de la perception du problème de soutenabilité	46
4.2. Quid si les objectifs de moyen terme du Programme de stabilité de 2000 avaient été respectés ?	51
<b>Annexe 1. Dérivation de la condition de soutenabilité et du sustainability gap .....</b>	<b>54</b>
<b>Referenties / Références .....</b>	<b>56</b>

## Lijst van tabellen / Liste des tableaux

Tableau 1	Sustainability gap dans la projection Maltese 2007 (en pour cent du PIB)	19
Tableau 2	Variation 2008-2050 des dépenses publiques de soins de santé dans la projection Maltese 2007 (en pour cent du PIB)	33
Tableau 3	Sustainability gap (en pour cent du PIB)	34
Tableau 4	Taux de croissance économique (en pour cent), variation du solde primaire et dette à long terme dans les variantes de productivité et d'emploi (en pour cent du PIB)	43
Tableau 5	Sustainability gap dans les variantes de productivité et d'emploi (en pour cent du PIB)	44
Tableau 6	Hypothèses macroéconomiques et sociales de long terme des différents millésimes de projection (en pour cent)	46
Tableau 7	Solde primaire et dette dans les différents millésimes de projection de long terme (en pour cent du PIB)	48
Tableau 8	Sustainability gap dans les différents millésimes de projection de long terme (en pour cent du PIB)	49
Tableau 9	Taux de croissance des dépenses et élasticité des recettes de l'Entité I (en pour cent, sauf mention contraire)	51

## Lijst van figuren / Liste des graphiques

Graphique 1	Ecart intérêt-croissance dans les projections Maltese 2007 (en points de pourcentage)	6
Graphique 2	Solde primaire dans la projection Maltese 2007 (en pour cent du PIB)	7
Graphique 3	Solde primaire, solde de financement et taux d'endettement dans la projection Maltese 2007 (en pour cent du PIB)	8
Graphique 4	Déficit primaire, charges d'intérêt et solde de financement dans la projection Maltese 2007 (variation par rapport à 2000, en pour cent du PIB)	9
Figuur 5	Primair saldo, vorderingensaldo en schuldgraad van Entiteit I in de Maltese projectie 2007 (in % van het bbp)	10
Figuur 6	Primair saldo, vorderingensaldo en schuldgraad van Entiteit II in de Maltese projectie 2007 (in % van het bbp)	11
Figuur 7	Primair tekort, interestlasten en vorderingensaldo van Entiteit I in de Maltese projectie 2007 (verandering t.o.v. 2000 in % van het bbp)	12
Figuur 8	Primair tekort, interestlasten en vorderingensaldo van Entiteit II in de Maltese projectie 2007 (verandering t.o.v. 2000 in % van het bbp)	12
Figuur 9	Ontvangsten, uitgaven en kapitaal van het Zilverfonds in de Maltese projectie 2007 (in % van het bbp)	15
Graphique 10	Solde primaire, solde de financement et taux d'endettement en cas de fermeture du sustainability gap dès 2009 (en pour cent du PIB)	20
Graphique 11	Dette et fonds de capitalisation notionnel (en pour cent du PIB)	21
Graphique 12	Dynamique du fonds de capitalisation notionnel (en pour cent du PIB)	22
Graphique 13	Sustainability gap en fonction de l'année de l'ajustement (en pour cent du PIB)	23

Graphique 14	Sustainability gap en fonction de l'année d'ajustement (en pour cent du PIB)	23
Graphique 15	Scénario correspondant à la recommandation de mars 2007 du CSF (en pour cent du PIB)	26
Graphique 16	Effort requis pour respecter la trajectoire recommandée en mars 2007 par le CSF (en pour cent du PIB)	27
Figuur 17	Entiteit I : illustratief genormeerd scenario (in % van het bbp)	29
Figuur 18	Entiteit II : illustratief genormeerd scenario (in % van het bbp)	29
Figuur 19	De te leveren inspanningen van Entiteiten I en II in het illustratief genormeerd scenario (in % van het bbp)	30
Figuur 20	Ontvangsten, uitgaven en kapitaal van het Zilverfonds in het genormeerd scenario van de HRF (in % van het bbp)	31
Graphique 21	Scénario avec ajustement budgétaire à concurrence de l'augmentation non démographique des dépenses de soins de santé aigues (en pour cent du PIB)	34
Graphique 22	Ajustement progressif correspondant à 25% du coût budgétaire du vieillissement (en pour cent du PIB)	36
Graphique 23	Scénario avec réduction progressive de 25% du coût budgétaire du vieillissement (en pour cent du PIB)	36
Graphique 24	Taux de croissance réel de la productivité de l'ensemble de l'économie dans la projection Maltese 2007 et dans les variantes de productivité (moyenne mobile sur 5 ans, en pour cent)	39
Graphique 25	Taux de chômage dans la projection Maltese 2007 et dans les variantes d'emploi (en pour cent)	40
Graphique 26	Taux d'emploi dans la projection Maltese 2007 et dans les variantes d'emploi (en pour cent)	40
Graphique 27	Sustainability gap dans les différents millésimes de projection de long terme (en pour cent du PIB)	50
Graphique 28	Solde primaire, solde de financement et taux d'endettement si le Programme de stabilité de 2000 avait été respecté	52



# 1. Soutenabilité budgétaire dans la projection Maltese 2007

## 1.1. Hypothèses de la projection

### 1.1.1. Une projection à politique constante

L'évaluation du coût budgétaire du vieillissement présentée par le Comité d'étude sur le vieillissement (CEV) dans son rapport de juin 2007 repose sur les Perspectives économiques de moyen terme du Bureau fédéral du Plan de mai 2007<sup>1</sup> et sur une projection de long terme réalisée en juin 2007 à l'aide du modèle Maltese<sup>2</sup> du Bureau fédéral du Plan. Cette projection Maltese 2007, présentée ici, porte sur un cadre comptable complet qui, outre le coût du vieillissement (voir section 1.1.2), comprend également, et par niveau de pouvoir, les recettes publiques, les dépenses non liées à l'âge et les dépenses de rémunération du personnel enseignant qui ne sont pas prises en compte par le CEV dans le coût du vieillissement (voir section 1.1.3).

La projection est réalisée sous une hypothèse de politique constante. Dans le modèle Hermes du Bureau fédéral du Plan, utilisé pour le moyen terme de la projection (2007-2012), la politique constante correspond à une hypothèse de législation inchangée, et tient compte de l'ensemble des décisions connues à la date de clôture de la projection de moyen terme, en l'occurrence le 15 avril 2007<sup>3</sup>. Les décisions du contrôle budgétaire 2007 sont donc prises en compte, de même que toutes les décisions antérieures à tous les niveaux de pouvoir (comme, par exemple, les paramètres d'adaptation au bien-être prévus dans le Pacte de solidarité entre les générations de 2005 et les enveloppes déjà calculées pour les années 2007-2008). A noter que la mise à jour des informations macroéconomiques est également arrêtée à la date du 15 avril 2007<sup>4</sup>.

Dans le modèle Maltese utilisé pour le long terme de la projection (2013-2050), l'hypothèse de législation inchangée prévaut généralement en ce qui concerne le calcul des droits aux prestations sociales dans les différents régimes. Cependant, pour d'autres postes budgétaires, la politique constante s'entend par référence au cours général de la politique plutôt qu'aux paramètres de la législation sensu stricto, quand ceux-ci aboutissent à une projection contradictoire avec le cours général de la politique. Par exemple, le taux implicite de l'impôt des personnes physiques est maintenu constant à long terme, l'effet haussier découlant automatiquement de la progressivité de l'impôt dans un contexte de croissance réelle des revenus étant ignoré. Dans ce cas, l'hypothèse de politique constante correspond à une hypothèse de stabilité des taux de prélèvement obligatoires à long terme.

<sup>1</sup> Bureau fédéral du Plan, « Perspectives économiques 2007-2012 », mai 2007.

<sup>2</sup> Model for Analysis of Long Term Evolution of Social Expenditure.

<sup>3</sup> Il s'ensuit que la projection inclut, pour l'année 2007, le produit de mesures « one shot » à concurrence de 0,5% du PIB. Or, l'on sait aujourd'hui que ces mesures « one shot » n'ont pas été exécutées.

<sup>4</sup> Depuis lors, l'environnement conjoncturel national et international s'est modifié, entraînant notamment une révision de la croissance du PIB national par l'ICN de 2,3% à 2,7% pour l'année 2007, et de 2,2% à 1,9% pour l'année 2008 (Budget économique du 11 janvier 2008).

L'hypothèse de politique constante implique que la projection n'est pas normative. Ceci signifie que la projection ne considère pas comme acquis la réalisation des objectifs de solde budgétaire du Programme de stabilité à moyen terme, ni de la trajectoire de long terme recommandée par le Conseil supérieur des finances (CSF). De même, la norme de croissance des dépenses de santé, fixée actuellement à 4,5%, n'est pas prise en compte en l'absence de décision quant à de nouvelles initiatives permettant de consommer l'enveloppe. D'autres objectifs annoncés, comme par exemple le pourcentage de diminution de la taxation sur le travail prévu dans le Programme national de réforme, ne sont pas non plus repris dans la projection en l'absence de mesures concrètes permettant de les atteindre.

L'avantage d'une projection à politique constante est de mettre en évidence les implications de la législation en vigueur et du cours général de la politique menée, ainsi que les efforts d'ajustement nécessaires pour réaliser les objectifs fixés, notamment en matière budgétaire.

### **1.1.2. De door de SCvV gebruikte methodologie voor de berekening van de vergrijzingskost op lange termijn**

De Studiecommissie voor de Vergrijzing (SCvV) hanteert een ruime definitie van het begrip "budgettaire kosten van de vergrijzing". Niet alleen de uitgaven voor pensioenen en gezondheidszorg worden in deze term vervat. Ook alle andere uitgaven die door de demografische verschuivingen worden beïnvloed, zoals kinderbijslag, werkloosheid, arbeidsongeschiktheid, enz. worden door deze term overkoepeld. Op die manier wordt het geheel van de uitgaven van de sociale zekerheid als institutioneel systeem in België, naast de andere sociale overheidsuitgaven, in deze notie opgenomen. De uitgaven voor onderwijzend personeel worden echter niet in rekening gebracht. Hoewel in andere nationale en internationale studies de personeelsuitgaven voor onderwijs worden opgenomen bij de budgettaire kosten van de vergrijzing, opteerde de SCvV dit niet te doen<sup>5</sup>. De personeelsuitgaven van het onderwijs beïnvloeden daarentegen wel het primair saldo in de Maltese-projectie (zie 1.1.3).

De sociale prestaties worden in het langetermijnmodel Maltese berekend aan de hand van wettelijke parameters op het vlak van toegankelijkheid en berekening van de sociale uitkeringen in de verschillende regimes. Wat de uitgaven voor gezondheidszorg betreft, wordt niet alleen rekening gehouden met een demografisch effect. Voor de acute zorg wordt tevens een inkomenseffect mee in rekening gebracht. Die binding met het bbp per hoofd heeft een elasticiteit die de eenheid overschrijdt wat gebaseerd is op historische observaties. Deze elasticiteit weerspiegelt zowel de technologische vooruitgang in de medische sector die groter is dan de economische vooruitgang in het algemeen, alsook het feit dat het collectieve aandeel van het inkomen aan gezondheidszorg groter wordt naarmate het inkomen toeneemt. In de projectie van de langdurige zorg wordt ervan uitgegaan dat de loonkosten in de sector deze uit de andere sectoren volgen.

---

<sup>5</sup> Zie Studiecommissie voor de Vergrijzing, « Jaarlijks verslag », april 2002, p.10.



De projectie van de sociale uitgaven tot 2050 is gebaseerd op een demografisch scenario, een macro-economisch scenario, een sociaal-economisch scenario en een sociaalbeleidsscenario.

Het demografisch scenario vloeit voort uit de Bevolkingsvooruitzichten 2000-2050<sup>6</sup> geactualiseerd met de recentste observaties (tot en met 2005).

In het macro-economisch scenario wordt de economische groei bepaald door de langetermijnhypothese over de productiviteit en de werkloosheidsgraad, gecombineerd met de projectie van de beroepsbevolking.

De ontwikkeling van de activiteitsgraden en de berekening van de kans om in de verschillende sociaal-economische statuten terecht te komen bepalen die projectie van de beroepsbevolking (het sociaal-economisch scenario). Hierbij wordt uitgegaan van een ongewijzigde institutionele en wetgevende context, evenwel rekening houdend met besliste maatregelen voor de komende jaren en de eventuele gedragswijzigingen die daaruit voortvloeien (bv. de invloed van de pensioenhervorming op het gedrag bij vrouwen, de invloed van de nieuwe brugpensioenregeling volgens het Generatiepact op het gedrag van de potentieel bruggepensioneerden, de pensioenbonus die zou aanzetten tot langer werken, enz). Ook met trends uit het verleden wordt rekening gehouden (bv. een verderzetting van de toename van de vrouwelijke activiteitsgraad).

De SCvV stelt een structurele werkloosheidsgraad van 8% voorop volgens het administratief concept in ruime zin<sup>7</sup>. Dit is het resultaat van de historisch gemiddelde werkloosheidsgraad over een periode van 50 jaar. De werkloosheidsgraad in 2007 bedroeg nog 13,4% en er is dus nog een lange weg af te leggen. Voor een deel zou die daling berusten op een afname van de cyclische werkloosheid op middellange termijn tengevolge een economische groei die uitstijgt boven de tendentiële groei. Bovendien wordt verwacht dat de daling zich doorzet als gevolg van een krimpende beroepsbevolking in de toekomst, wat mogelijk zelfs tot een schaarste op de arbeidsmarkt zou leiden. De SCvV onderstreept wel het belang van een voortzetting van een actief arbeidsmarktbeleid (weliswaar met een minder remmend effect op de productiviteit op lange termijn, zie verder).

De SCvV stelt een productiviteitstoename van 1,75% voorop. Deze hypothese ligt onder het historisch gemiddelde van 1,88% (periode 1913-2003), maar gedurende de laatste decennia werd de productiviteitstoename afgeremd door de tertiarisering van de Belgische economie. Bovendien stimuleerde het gevoerde arbeidsmarktbeleid de laatste jaren veeleer arbeidscreatie met lage productiviteit door bijdrageverminderingen gericht op lage lonen en via de ontwikkeling van speciale statuten voor arbeiders met lage productiviteit. Ondanks deze evoluties in het verleden acht de SCvV een trendbreuk waarschijnlijk. Enerzijds vertraagt het

<sup>6</sup> Nationaal Instituut voor de Statistiek en Federaal Planbureau (2001), "Bevolkingsvooruitzichten 2000-2050 per arrondissement", Nationaal Instituut voor de Statistiek.

<sup>7</sup> Het administratief concept in ruime zin omvat zowel de personen die als werkzoekende zijn ingeschreven bij de regionale bemiddelingsinstellingen als de niet-werkzoekende oudere werklozen.

groeïende gewicht van de dienstensector in de Belgische economie en observeert men vanaf de eeuwwisseling een herneming van de productiviteitsgroei in de marktdiensten (ondanks het succes van de dienstencheques de laatste jaren). Anderzijds verwacht de SCvV dat het arbeidsmarktbeleid op lange termijn minder gericht zal zijn op arbeidscreatie met lage productiviteit.

De macro-economische loonstijging wordt verondersteld parallel te verlopen met de productiviteitsgroei. Dit impliceert een constante verdeling van de toegevoegde waarde tussen lonen en winst.

De SCvV past het Generatiepact van 2005 toe voor wat de hypothesen voor het sociaal beleid inzake de berekening van de budgettaire enveloppes betreft. Dit betekent een aanpassing van 0,5% voor de uitkeringen, 1% voor de forfaits, 1,25% voor de loongrenzen en voor het minimumrecht per loopbaanjaar. Daarnaast wordt de verhoging van de loongrens in de pensioenregeling van de werknemers alsook het minimumrecht per loopbaanjaar 0,5% losgekoppeld van de loonnorm. Een discussie over deze parameters is beschreven in punt 3.1.2.

### **1.1.3. Andere langetermijnhypothesen van de Maltese projectie 2007**

De ontvangsten van de overheid worden berekend op basis van een constante fiscale en parafiscale druk op lange termijn. De ontvangsten zijn dus gekoppeld aan de evolutie van de meest pertinente macro-economische grondslag zoals loonmassa, winst of bbp. Zo worden de effectieve bijdragen aan de sociale zekerheid bekomen door de bijdragevoeten te vermenigvuldigen met de loonmassa (bij werknemers en ambtenaren), met het inkomen (bij zelfstandigen) en met de overeenkomstige uitkeringen (bij bruggepensioneerden, werklozen, invaliden, gepensioneerden). De belastingen op de inkomsten uit arbeid volgen de loonstijging terwijl die op kapitaal evolueren met de groei van het bbp.

De andere primaire uitgaven - sociale uitgaven niet meegerekend - zijn over het algemeen gekoppeld aan de evolutie van het bbp, behalve wat de personeelsuitgaven van de overheid betreft. Deze vloeien voort uit de projectie van de lonen en de werkgelegenheid. De lonen in de overheid volgen deze uit de andere sectoren en dus de productiviteitsstijging. De werkgelegenheid evolueert mee met de beroepsbevolking, met uitzondering van de werkgelegenheid in het onderwijs die gekoppeld is aan de evolutie van de schoolbevolking. De andere uitgaven verbonden aan het onderwijs (bv. schoolgebouwen, werkingskosten, ...) volgen dan weer de economische groei.

Wat betreft de overdrachten tussen de deelgebieden houdt de projectie rekening met de bijzondere financieringswet van 16 januari 1989. De nationale solidariteitsakkoord, die toegekend wordt aan het gewest waarvan de gemiddelde opbrengst van de personenbelasting per inwoner lager ligt dan het nationale gemiddelde, wordt verondersteld jaarlijks aangepast te worden aan het indexcijfer van de consumptieprijzen. Dit stemt overeen met de hypothese dat

het verschil van de personenbelasting per capita tussen de regio's constant blijft. Het is een hypothese die eveneens door de HRF gehanteerd wordt in zijn advies van maart 2007.

Voor de berekening van de rentelasten en de overheidsschuld wordt een reële rentevoet van 3% op lange termijn verondersteld.

## 1.2. Résultats de finances publiques

### 1.2.1. Ensemble des administrations publiques

En termes nominaux, la variation annuelle de la dette publique est égale au solde net de financement. En particulier, la dette reste stable d'une année à l'autre si le surplus primaire est égal aux charges d'intérêt :

$$D_t = D_{t-1} + i_t D_{t-1} - PB_t \quad (1)$$

où  $i_t$  est le taux d'intérêt nominal de l'année  $t$ ,  $D_t$  la dette et  $PB_t$  le solde primaire.

La dette est définie au sens « Maastricht » : il s'agit donc d'une dette financière brute mesurée à sa valeur faciale. Dès lors, au membre de droite de l'équation (1) devrait s'ajouter un terme d'ajustement dette-déficit qui comprend la différence entre le solde net de financement en termes de caisse et celui des Comptes nationaux mesuré sur base transactionnalisée, les acquisitions nettes de ventes d'actifs financiers qui ne sont pas comptabilisés dans le solde net de financement, et l'incidence des changements de valeurs faciale de la dette suite aux différences de change, de primes d'émissions et de rachats. En projection de long terme, l'ensemble de ces ajustements sont supposés nuls.

Exprimée en pour cent du PIB, l'équation (1) devient :

$$d_t = d_{t-1} + r_t d_{t-1} - pb_t \quad (2)$$

où  $r_t$  est le différentiel entre le taux d'intérêt nominal et le taux de croissance économique nominal  $y_t$ .

$$r_t = \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} \quad (3)$$

L'on déduit directement de l'équation (2) le solde primaire  $pb_t^*$  nécessaire pour stabiliser la dette, en pour cent du PIB. Il est d'autant plus grand que la dette est grande, que le taux d'intérêt est élevé et que le taux de croissance économique est faible :

$$pb_t^* = r_t d_{t-1} \quad (4)$$

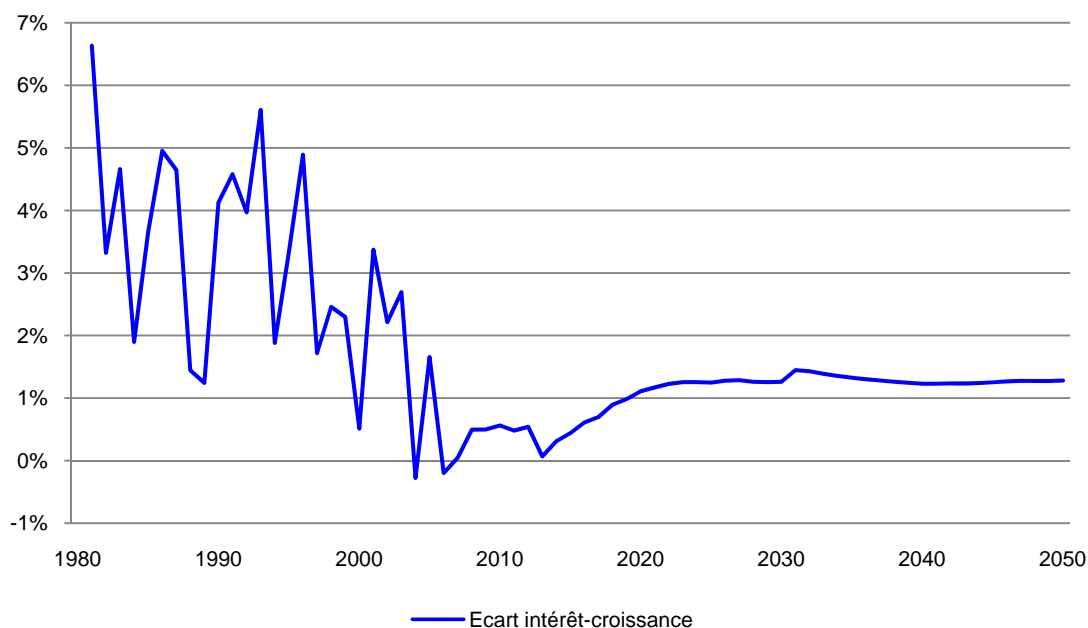
Dans les projections Maltese 2007, le taux de croissance économique à long terme découle principalement de l'hypothèse de croissance de la productivité fixée à 1,75% par an en termes réels.

Le taux de chômage structurel, par hypothèse 8%, est supposé atteint en 2030, ce qui autorise une augmentation du taux d'emploi en début de période et, partant, une croissance économique légèrement supérieure à la croissance de la productivité. A terme, cependant, cet effet est compensé par la baisse de l'emploi découlant, à taux de chômage inchangé, de la diminution de la population en âge de travailler et, par conséquent, de l'offre de travail. En outre, l'augmentation des taux d'activité féminins s'amointrit progressivement à long terme.

Quant au taux d'intérêt, il est fixé à 3% en termes réels, cette valeur de long terme étant supposée atteinte en 2020 au départ d'un taux légèrement inférieur en début de période.

Le graphique 1 présente l'écart entre le taux d'intérêt et le taux de croissance économique ( $i_t - y_t$ ) dans la projection Maltese 2007. En projection, cet écart reste plus faible que dans les dernières décennies. De l'ordre de 3,5 points de pourcentage dans les décennies 80 et 90, l'écart est tombé à 1,1 point de pourcentage dans les années 2000. En projection, il remonte progressivement pour atteindre environ 1,25 point de pourcentage en régime de croisière.

**Graphique 1** Ecart intérêt-croissance dans les projections Maltese 2007 (en points de pourcentage)



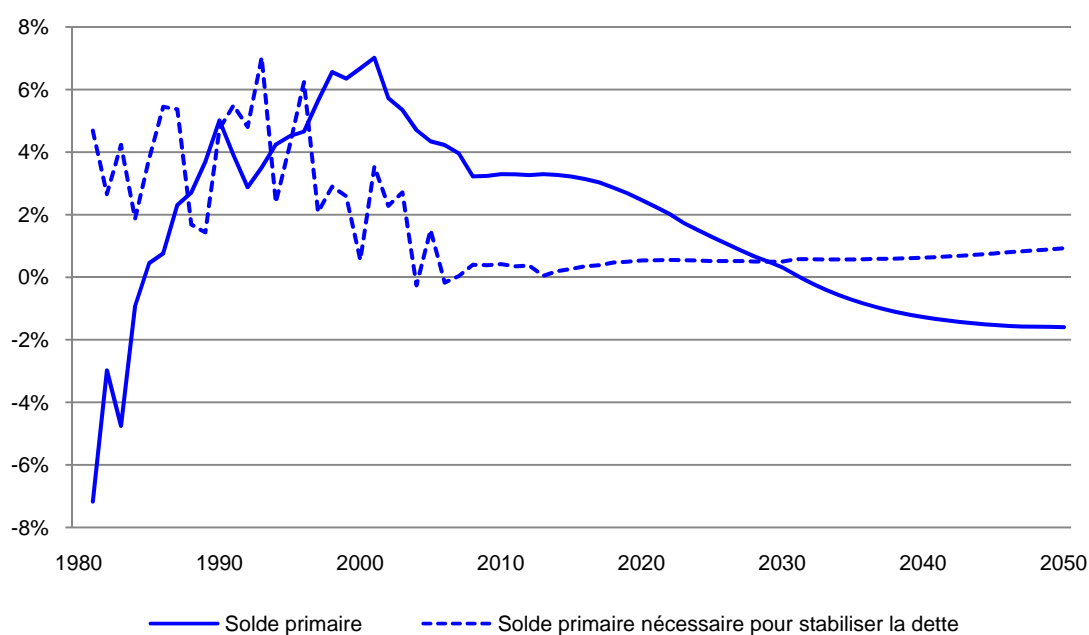
Le solde primaire dans les projections Maltese 2007, ainsi que le solde primaire nécessaire pour stabiliser la dette, sont présentés au graphique 2. Depuis 1994, le solde primaire dépasse le solde requis pour stabiliser la dette. Ce dernier a fortement diminué depuis la seconde moitié des années 90 en raison principalement de la baisse des taux d'intérêt, et est même légèrement négatif en 2004 et en 2006. Cette diminution a permis de préserver un rythme rapide de désendettement, malgré la forte dégradation du surplus primaire de 2002 à 2008 reflétant le caractère ex-

pensionniste de la politique budgétaire menée durant cette période : le surplus primaire passe de 7% du PIB en 2001 à 3,2% en 2008, soit une baisse de 3,8% du PIB.

A politique constante, le solde primaire se stabilise en 2009 puis, à partir de 2014, diminue tendanciellement en raison des coûts du vieillissement. Sur la période 2009-2050, la baisse du solde primaire représente 4,9% du PIB. Le solde primaire devient négatif à partir de 2032 et, à l'horizon 2050, le déficit primaire atteint 1,6% du PIB.

Jusqu'en 2028, le solde primaire reste néanmoins supérieur au solde requis pour stabiliser la dette. Ce n'est plus le cas après 2028, de sorte qu'un effet boule de neige s'enclenche, orientant à nouveau le taux d'endettement à la hausse. A l'horizon 2050, l'écart entre le solde primaire (-1,6% du PIB) et le solde primaire nécessaire pour stabiliser la dette (0,9% du PIB) atteint 2,5% du PIB.

**Graphique 2 Solde primaire dans la projection Maltese 2007 (en pour cent du PIB)**

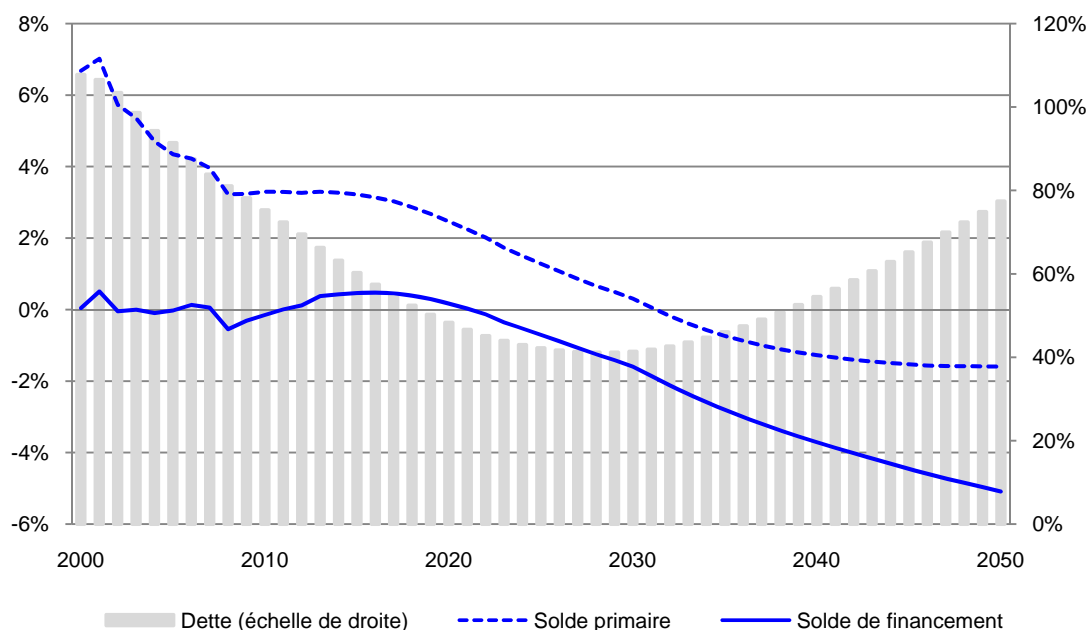


L'évolution de la dette est reprise au graphique 3. En début de période, le taux d'endettement reste sur une tendance nettement baissière. Cette tendance se ralentit progressivement et un minimum est atteint en 2028, à 41% du PIB. La dette augmente ensuite à nouveau ; à l'horizon 2050, elle représente 77% du PIB.

Le solde de financement, alimenté par la baisse des charges d'intérêt, s'améliore jusqu'en 2016 où il culmine à 0,5% du PIB. Sous l'effet de la baisse du surplus primaire, le solde de financement s'érode progressivement, et un déficit budgétaire réapparaît en 2022. Celui-ci se creuse ensuite jusqu'à atteindre 5,1% du PIB à l'horizon 2050.

Bien qu'une politique de solde budgétaire nul ou en léger surplus soit donc réalisable sans effort jusqu'à la fin de la décennie 2020, le constat qui prévaut pour le plus long terme est celui d'une trajectoire explosive, tant en ce qui concerne le besoin net de financement, la dette publique et les charges d'intérêts, et ce en raison du niveau trop bas du surplus primaire.

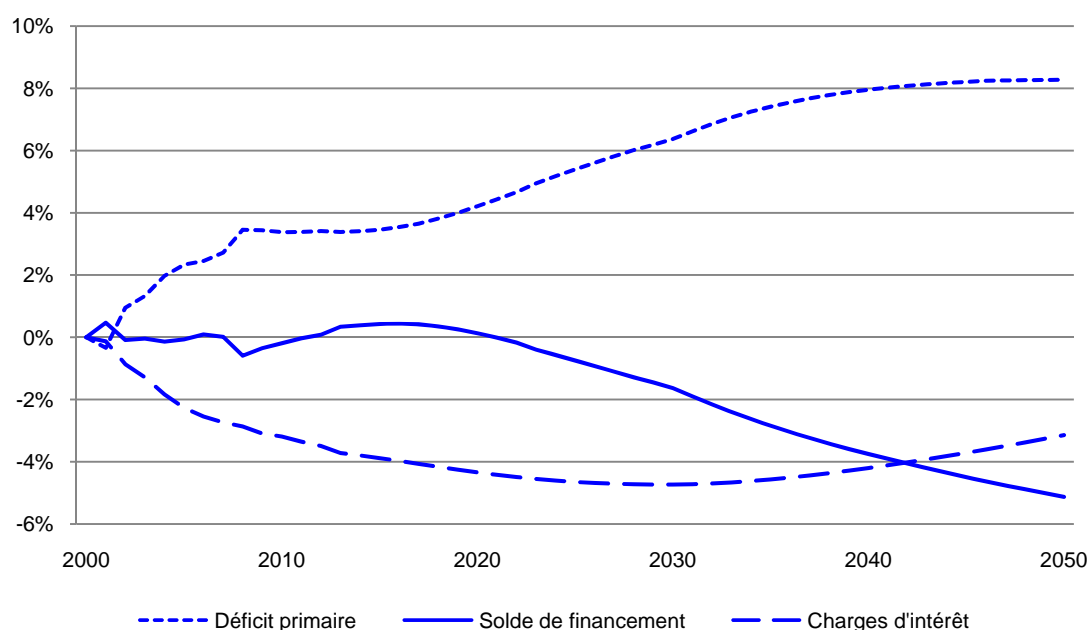
**Graphique 3 Solde primaire, solde de financement et taux d'endettement dans la projection Maltese 2007 (en pour cent du PIB)**



Le graphique 4 montre comment la diminution des charges d'intérêt sur la dette publique se compare à la baisse du solde primaire. Jusqu'en 2020, la diminution des charges d'intérêt est supérieure ou égale à la baisse du solde primaire (sauf en 2008-2010), ce qui permet un équilibre ou un léger surplus de financement. Après 2020, la diminution des charges d'intérêt n'est plus suffisante pour compenser la baisse du solde primaire, d'où la résurgence d'un déficit. Après 2030, celui-ci se creuse d'autant plus que le retournement dans l'évolution de la dette pousse à nouveau les charges d'intérêt à la hausse.

Sur une période de 50 ans, le solde primaire baisse de 8,3 points de pourcentage du PIB à politique constante. Sur la même période, les charges d'intérêt ne reculent que de 3,1 points de pourcentage du PIB (dont une baisse de 4,7 points de 2000 à 2030 et une hausse de 1,6 point de 2030 à 2050).

**Graphique 4** Déficit primaire, charges d'intérêt et solde de financement dans la projection Maltese 2007 (variation par rapport à 2000, en pour cent du PIB)



### 1.2.2. Entiteit I en Entiteit II

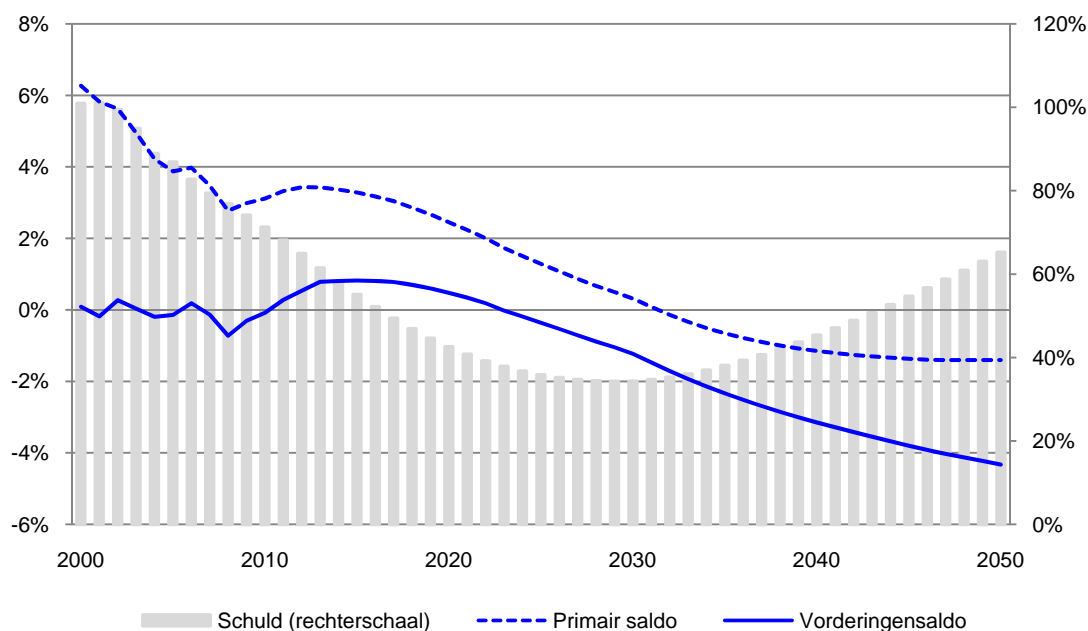
Figuur 5 presenteert het primair saldo, vorderingensaldo en schuldgraad van Entiteit I in de Malteseprojectie 2007 bij ongewijzigd beleid. Entiteit I kent een sterke daling van het primair saldo in het begin van de 21<sup>ste</sup> eeuw, tot en met 2008 waar het belandt op 2,8% van het bbp. De daling is relatief sterk in 2008, vooral omwille van de veronderstelling dat de "one shot"-maatregelen dan verdwijnen. In de hypothesen van de middellangetermijnprojecties stijgt het primair saldo de volgende vier jaren gevoelig tot 3,4% van het bbp in 2012. Deze verhoging vloeit vooral voort uit de progressiviteit van de personenbelasting, uit het forfaitair en degressief karakter van bepaalde sociale bijdrageverminderingen en uit de zwakke dynamiek van de personeelsuitgaven en andere werkingskosten van de Staat.

Vanaf 2013 spelen deze factoren niet meer gezien de verandering in methodologie die de overgang tussen de middellange en de lange termijn kenmerkt (zie sectie 1.1.3). Het primair saldo vermindert dan in Entiteit I en wordt negatief in 2032, tot -1,4% van het bbp op het einde van de projectieperiode. Die verslechtering is het gevolg van de toenemende kosten van de vergrijzing. In Entiteit I lopen de budgettaire kosten van de vergrijzing volgens de definitie van de SCvV op tot 3,4% van het bbp tussen 2013 en 2030, en de continu stijgende gezondheidszorguitgaven zorgen nog voor 1,8% van het bbp extra verhoging tot 2050.

Het vorderingensaldo kan ondanks de sterke daling van het primair saldo tussen 2000 en 2007 zich handhaven rond het evenwicht dankzij de daling van de rentelasten. Gedurende enkele jaren (2008-2010) zou een deficit opgetekend worden. Daarna zou opnieuw een surplus worden

opgebouwd tot 0,8% van het bbp in 2013, om vervolgens terug te verminderen. Tegen het jaar 2050 tekent Entiteit I een deficit op van 4,3% van het bbp. De dalende schuldgraad van Entiteit I keert zich om rond 2030. Vanaf dan wordt de schuldgraad opnieuw explosief.

**Figuur 5 Primair saldo, vorderingensaldo en schuldgraad van Entiteit I in de Maltese projectie 2007 (in % van het bbp)**



Figuur 6 toont de budgettaire situatie voor Entiteit II. In tegenstelling tot het primair saldo van Entiteit I dat een sterke daling kende in het begin van de eeuw, schommelde het primair saldo van Entiteit II in die periode rond 0,4 à 0,5% van het bbp (met uitschieters in 2001 en 2002 van respectievelijk 1,2% en 0,1% van het bbp). Vanaf 2008 krimpt het primair saldo eveneens in en wordt nul in 2011. Daarna blijft het schommelen rond dit evenwicht om vanaf 2032 een licht deficit op te tekenen dat oploopt tot -0,2% van het bbp in 2050.

De gehele periode 2000-2050 in beschouwing genomen, krimpt het primair saldo in totaal 0,6% van het bbp alhoewel Entiteit II minder geconfronteerd wordt met de toenemende budgettaire kosten van de vergrijzing<sup>8</sup>. De vergrijzingskosten lopen op tot 0,4% van het bbp tegen het jaar 2030 om te stabiliseren tot 2050.

De uitgaven voor onderwijzend personeel daarentegen worden verwacht af te nemen omdat zij evolueren met het aantal jongeren, dat volgens de demografische projectie in dalende lijn gaat

<sup>8</sup> De sociale uitgaven die deel uitmaken van de budgettaire kosten van de vergrijzing ten laste van Entiteit II bedroegen in 2006 7,6% van de sociale uitgaven van de gezamenlijke overheid. Zij hebben enkel betrekking op bepaalde ambtenarenpensioenen, de uitgaven voor gezondheidszorg en sociale bijstand (zoals tegemoetkomingen aan personen met een handicap en de OCMW-steun aan personen in moeilijkheden), de Vlaamse zorgverzekering, de kinderbijslag van de ambtenaren van Entiteit II en andere socialezekerheidsuitgaven zoals het leefloon.

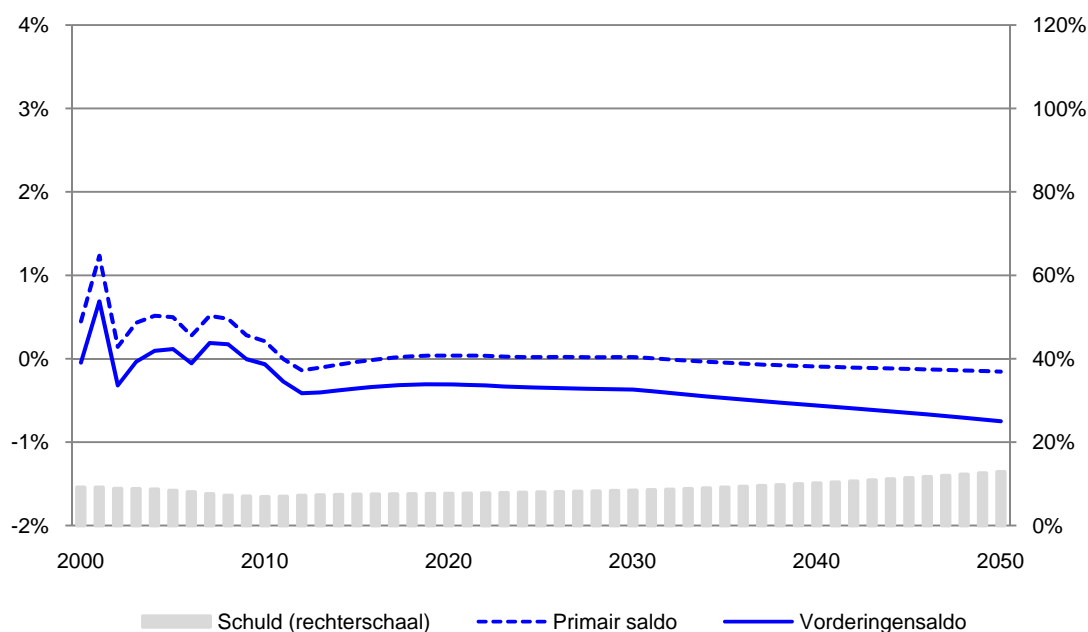


(de zogenaamde “ontgroening” van de maatschappij). Dit leidt tot een daling van 0,3% van het bbp tussen 2000 en 2030. Tot 2050 blijven deze uitgaven stabiel in bbp-termen.

Naast andere factoren die het primair saldo tot 2012 met 0,2% van het bbp doen krimpen, roomt, tot slot, de daling in de overdrachten van de federale overheid (Entiteit I) naar de gemeenschappen en gewesten (Entiteit II) het primair saldo af ten belope van 0,3% van het bbp tengevolge de bijzondere financieringswet van 16 januari 1989. Het toegewezen gedeelte van de belastingen over de toegevoegde waarde daalt immers door de koppeling van deze overdracht aan 91% van de bbp-groei. De demografische aanpassingsfactor blijkt van ondergeschikt belang te zijn in de daling van deze overdrachten. Ook het toegewezen gedeelte van de opbrengst van de personenbelasting is dalend op lange termijn.

Het vorderingensaldo van Entiteit II tekent vanaf het volgende decennium een deficit op van om en bij 0,3% van het bbp, wat langzaam oploopt tot een deficit van 0,7% van het bbp in 2050. Door deze toestand, begint ook de schuld van Entiteit II te stijgen tot 12% van het bbp tegen het einde van de projectieperiode. De interestlasten verdubbelen hierdoor in bbp-termen tussen 2008 (0,3%) en 2050 (0,6%).

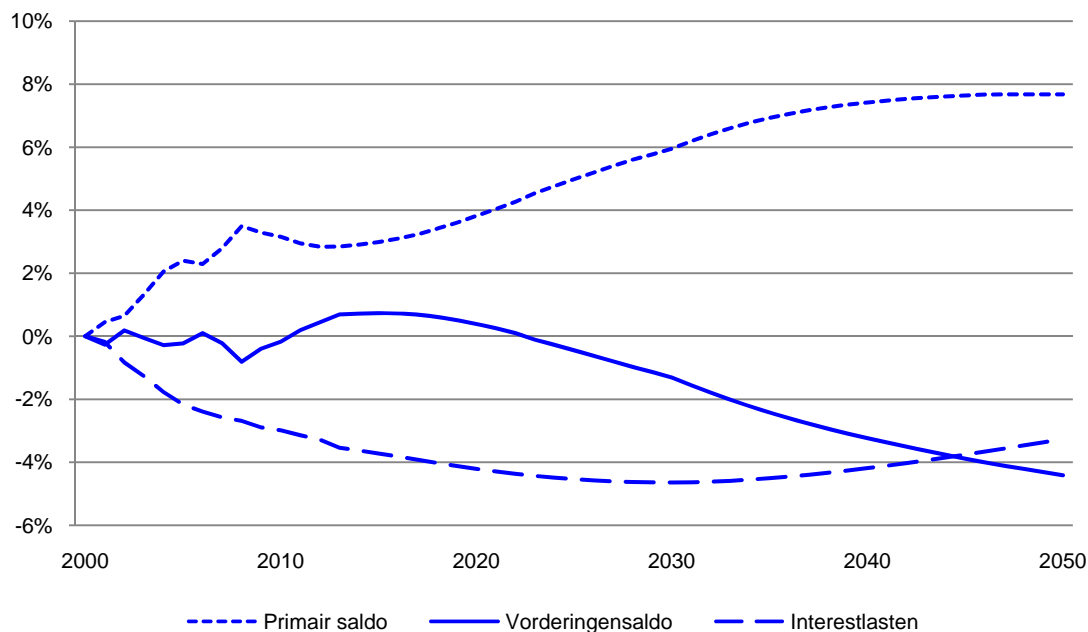
**Figuur 6** Primair saldo, vorderingensaldo en schuldgraad van Entiteit II in de Maltese projectie 2007 (in % van het bbp)



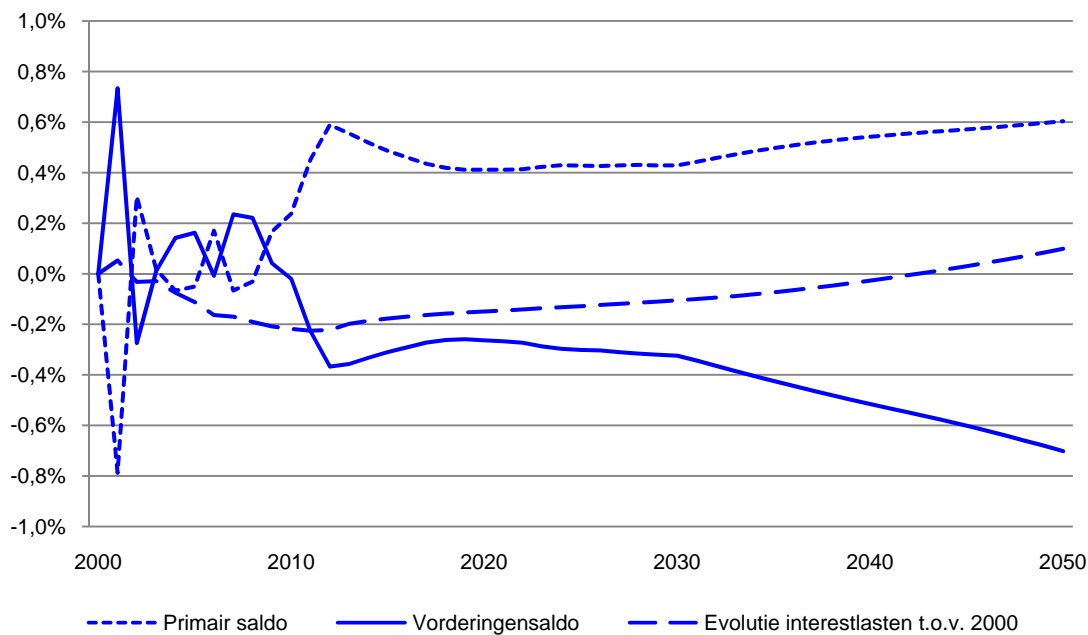
Figuur 7 en figuur 8 tonen voor beide entiteiten hoe de evolutie van het primair saldo zich verhoudt tot de daling van de interestlasten. De dalende schuld van Entiteit I tot rond het jaar 2030 impliceert een terugval in de rentelasten van 6,2% van het bbp in 2000 tot 1,5% in 2030. Nochtans maakt de daling van de rentelasten onvoldoende middelen vrij om het dalende primair surplus op te vangen, waardoor het vorderingensaldo continu verslechtert na 2015.

Vanaf 2030 keert de evolutie van de schuld zich om en zullen ook de interestlasten opnieuw de hoogte inschieten tot 2,9% van het bbp in 2050.

**Figuur 7** Primair tekort, interestlasten en vorderingensaldo van Entiteit I in de Maltese projectie 2007 (verandering t.o.v. 2000 in % van het bbp)



**Figuur 8** Primair tekort, interestlasten en vorderingensaldo van Entiteit II in de Maltese projectie 2007 (verandering t.o.v. 2000 in % van het bbp)



De schuld van Entiteit II is slechts dalend tot 2010, daarna noteert men een verhoging. Ook de rentelasten volgen die evolutie : een terugval van 0,5% van het bbp in 2000 tot 0,3% in 2012, om daarna opnieuw te stijgen naar 0,6% van het bbp in 2050.

### 1.2.3. Het Zilverfonds

De wet van 5 september 2001 “tot waarborging van een voortdurende vermindering van de overheidsschuld en tot oprichting van een Zilverfonds”<sup>9</sup>, heeft het Zilverfonds in het leven geroepen. Dat fonds heeft tot doel reserves aan te leggen om de extra uitgaven van de wettelijke pensioenstelsels ten gevolge van de vergrijzing op te vangen in de periode tussen 2010 en 2030.

In het kader van die wet dient de regering jaarlijks een Zilvernota op te stellen, die zodoende de basis vormt voor de werking van het Zilverfonds. Die komt tot stand in drie fasen. In een eerste, wetenschappelijk-technische fase, stelt de SCvV (opgericht binnen de HRF) een verslag op, waarin de budgettaire en sociale gevolgen van de vergrijzing worden onderzocht. Het Federaal Planbureau staat in voor de simulaties en is belast met het secretariaat van de SCvV. In een tweede fase, de adviesfase, brengt de afdeling “Financieringsbehoeften van de overheid” van de HRF zijn jaarlijks advies uit over het begrotingsbeleid, waarbij rekening gehouden wordt met het rapport van de SCvV. De derde fase vormt de beleidsfase, waarin de regering de Zilvernota opstelt en het beleid uittekent.

In dit kader is ook een belangrijke rol weggelegd voor de sociale partners die geconsulteerd worden via de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven en de Nationale Arbeidsraad. De Zilvernota wordt opgenomen in de Algemene Toelichting bij de begroting, zoals die wordt ingediend bij de Kamer van Volksvertegenwoordigers. Aan de hand van de aanbevelingen vervat in de Zilvernota, wordt bepaald welke middelen aan het Zilverfonds worden toegekend, evenals welke middelen vanuit het Zilverfonds aan de diverse wettelijke pensioenstelsels worden toegekend.

De wet van 5 september 2001 bepaalt dat de inkomsten van het Zilverfonds bestaan uit begrotingsoverschotten, overschotten van de sociale zekerheid, niet-fiscale ontvangsten, en de opbrengsten uit de beleggingen van de reserves van het Zilverfonds.

Om te vermijden dat de alimentatie van het fonds voornamelijk uit eenmalige niet-fiscale middelen zou bestaan, zoals dat sinds de oprichting van het fonds het geval was, werd de wet van 20 december 2005 “tot wijziging van de wet van 5 september 2001 tot waarborging van een voortdurende vermindering van de overheidsschuld en tot oprichting van een Zilverfonds”<sup>10</sup> ingevoerd. Deze wet stelt dat vanaf het jaar 2007 aan het Zilverfonds jaarlijks principieel een bedrag toegewezen moet worden dat gelijk is aan 0,3% van het bbp voor het begrotingsjaar 2007, te verhogen met telkens 0,2% van het bbp per jaar voor de begrotingsjaren 2008 tot en met 2012. Daarnaast worden overdrachten uit eenmalige niet-fiscale ontvangsten beperkt tot 250

<sup>9</sup> Belgisch Staatsblad 14 september 2001.

<sup>10</sup> Belgisch Staatsblad 14 maart 2006.

miljoen euro voor de jaren 2007 tot en met 2010 en tot 500 miljoen euro vanaf 2011. Vermoedelijk wordt de doelstelling in 2007 niet bereikt gezien we afstevenen op een licht begrotingsdeficit.

Het Zilverfonds werd opgericht als een fonds binnen de overheid. Bijgevolg wordt bij consolidatie van de overheidsrekeningen in de nationale rekeningen het fonds boekhoudkundig onzichtbaar. Dit neemt niet weg dat op institutioneel vlak dit fonds het virtuele sparen zichtbaar maakt. Uit dit spaargedrag van de overheid vloeit de afbouw van de overheidsschuld voort. Het fonds is dus bedoeld als een instrument van budgettaire discipline om de begrotingsoverschotten vooropgesteld in het Stabiliteitsprogramma van België effectief te realiseren en bijgevolg het Zilverfonds te voeden. Het is immers door de eerstkomende jaren te beleggen in eigen overheidspapier dat de overheidsschuld wordt afgebouwd. De daling van de rentelasten die daaruit voortvloeit, creëert bijgevolg ook op langere termijn budgettaire ruimte om de budgettaire kosten van de vergrijzing op te vangen. Of anders gezegd, door vandaag begrotingsoverschotten op te bouwen, legt men middelen aan de kant die later worden aangewend voor de financiering van de vergrijzing. Door deze “prefinanciering” zou de intertemporele neutraliteit van het begrotingsbeleid gegarandeerd worden en zou niet alle druk op de schouders van de toekomstige actieve generaties komen te liggen.

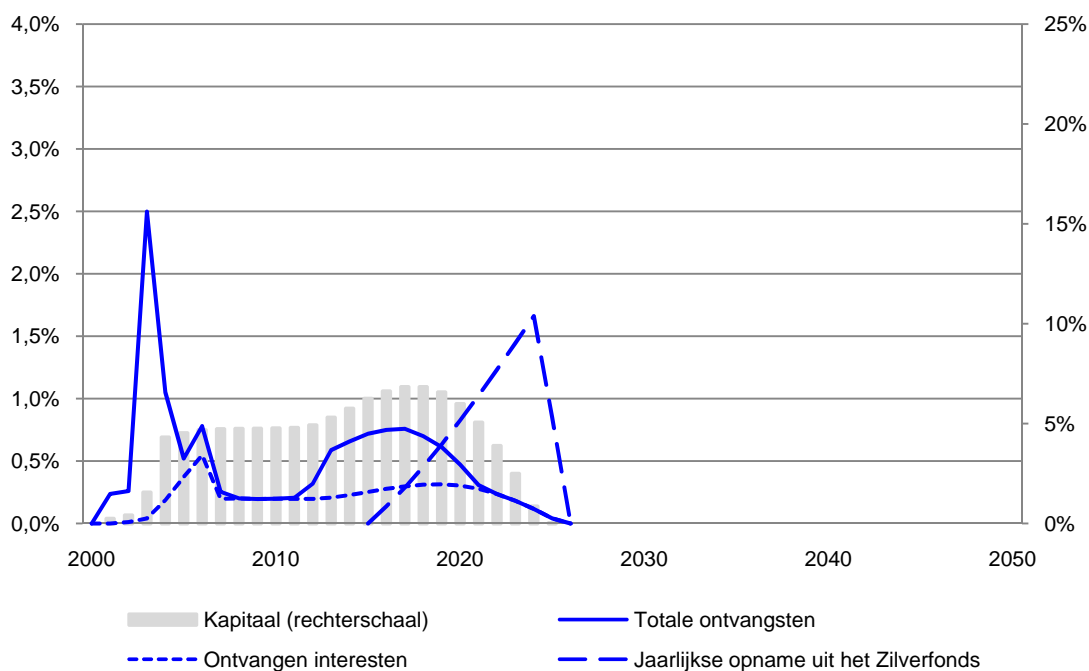
De opname uit het Zilverfonds voor de financiering van de wettelijke pensioenen mag pas plaatsgrijpen als aan twee voorwaarden voldaan is. Enerzijds dient de schuldgraad van de gezamenlijke overheid onder het niveau van 60% te zijn gedaald. Anderzijds mag niet geput worden uit het Zilverfonds vóór 2010. Als beide voorwaarden voldaan zijn, zal het Zilverfonds een overdracht aan de diverse wettelijke pensioenstelsels genereren. Die overdracht gebeurt op basis van de stijging van de uitgaven in bbp-termen<sup>11</sup> in het pensioenstelsel voor werknemers en voor zelfstandigen, in de pensioenstelsels ten laste van de algemene uitgavenbegroting en in het stelsel van de inkomensgarantie voor ouderen. Het Zilverfonds is met andere woorden een garantie dat er steeds grotere overdrachten naar de sociale zekerheid kunnen plaatsvinden.

Figuur 9 toont de inkomsten, uitgaven en de kapitaalvorming van het Zilverfonds in de Malteseprojectie 2007 bij ongewijzigd beleid. In zulk scenario gaat men uit van het beleid op dit moment, en waarbij verondersteld wordt dat geen bijkomende inspanningen geleverd worden om de vorderingenoverschotten, vermeld in de wet, te kunnen realiseren.

---

<sup>11</sup> Hoewel de wet op het Zilverfonds de overdrachten naar de pensioenstelsels niet expliciet in bbp-termen definieert, werd de wet als dusdanig geïnterpreteerd.

**Figuur 9**      **Ontvangsten, uitgaven en kapitaal van het Zilverfonds in de Malteseprojectie 2007**  
(in % van het bbp)



In de Malteseprojectie 2007 bij ongewijzigd beleid, zouden er in de periode 2008-2011 geen stortingen gebeuren op de rekening van het Zilverfonds omdat de gezamenlijke overheid geen surplussen kan realiseren. Tussen 2012 en 2020 zouden lichte vorderingenoverschotten genoteerd worden tot maximum 0,5% van het bbp, die in het Zilverfonds gestort zouden worden.

In dit scenario zou de schuldgraad van de gezamenlijke overheid pas in 2016 onder 60% dalen. Op dat moment komen de overdrachten van het Zilverfonds naar de diverse wettelijke pensioenstelsels op gang. De overdrachten kunnen de stijging van de uitgaven voor wettelijke pensioenen slechts volgen tot 2024. De rest van het beschikbare kapitaal wordt nog overgedragen in 2025 tot het fonds totaal leeg is, hoewel de wet de uitputting van het Zilverfonds pas in 2030 voorziet. De gecumuleerde uitgaven van (of opnemingen uit) het Zilverfonds tussen 2016 en 2025 bedraagt 7,8% van het bbp (actuele waarde in 2008).

Het totaal opgebouwde kapitaal van het Zilverfonds blijft tussen 2007 en 2012 schommelen rond 4,8% van het bbp, en loopt na de stortingen van de vorderingenoverschotten stilaan op tot 6,8% van het bbp in 2017-2018, om daarna vlug te dalen want vanaf 2016 wordt er geput uit het Zilverfonds voor de financiering van de wettelijke pensioenen en de stortingen smelten vlug weg omdat het vorderingensaldo van de gezamenlijke overheid opnieuw daalt en ten slotte een deficit zou optekenen.

### 1.3. Le sustainability gap

#### 1.3.1. La contrainte budgétaire intertemporelle

Les valeurs de référence du Traité de Maastricht de 1991, en particulier le critère de 60% du PIB en ce qui concerne le taux d'endettement, ne suffisent manifestement pas à définir une situation des finances publiques qui serait soutenable à long terme.

Ce critère est, en effet, relatif à une préoccupation d'une autre nature : il s'agissait, en le fixant, d'imposer une discipline aux Etats membres fortement endettés (comme l'Italie, par exemple) qui, vu la moindre sanction par les taux d'intérêt dans le cadre de l'UEM, se trouvaient moins incités à assainir leurs finances publiques, entraînant un risque d'effets de spill-over défavorables pour les autres Etats membres. Le ratio de 60% constituait une valeur intermédiaire dans la fourchette des ratios d'endettement nationaux observés au moment des négociations du Traité, c'est-à-dire à la fin des années 80. Cette valeur, contextuelle, n'a donc, en soi, pas de pertinence particulière dans l'appréciation d'une projection à l'horizon 2050.

Le critère du Traité de Maastricht en matière de déficit public, fixé à 3% du PIB, incorporait probablement une certaine idée de stabilisation du niveau d'endettement. En effet, la combinaison d'un déficit de 3% du PIB, d'un taux de croissance économique nominal d'environ 5% et d'un taux d'intérêt de l'ordre de 8 ou 9%, comme à la fin des années 80, permet de stabiliser un ratio d'endettement de 60% du PIB. Si le critère des 60% d'endettement n'a pas de pertinence à long terme, car relatif au contexte des négociations du Traité, le critère de déficit de 3% du PIB n'en a pas non plus. Par contre, l'idée de stabilité de la dette, n'étant pas contextuelle, est de nature à intervenir dans une appréciation en matière de soutenabilité.

Dans le Pacte de stabilité et de croissance rénové en 2005, ainsi que dans le Code de conduite qui l'accompagne, la notion de soutenabilité apparaît explicitement. Le Conseil européen y invite les Etats membres à fixer des objectifs budgétaires de moyen terme visant, entre autres, à assurer des progrès rapides en matière de soutenabilité à long terme, par la convergence des ratios d'endettement vers des niveaux prudents tenant compte de la dette implicite relative aux coûts budgétaires futurs du vieillissement démographique.

Le Conseil européen ne s'est pas encore prononcé, à l'heure actuelle, sur les modalités permettant de tenir compte de la dette implicite dans la fixation des objectifs budgétaires de moyen terme. Néanmoins, il est probable que ces modalités reposeront sur le concept de sustainability gap utilisé actuellement par la Commission européenne dans son Sustainability Report<sup>12</sup>, ainsi que dans ses évaluations annuelles de la soutenabilité à long terme des trajectoires budgétaires présentées par les Etats membres dans leurs Programmes de stabilité et de convergence.

---

<sup>12</sup> Voir Commission européenne, « The long-term sustainability of public finances in the European Union », European Economy n°4/2006.

Ce concept repose sur la définition la plus communément admise de la soutenabilité budgétaire, qui est formulée en termes de respect de la contrainte budgétaire intertemporelle de l'Etat. Celle-ci, aussi appelée condition de solvabilité, est respectée si la dette contemporaine est égale à la valeur actualisée des soldes primaires futurs (cf. démonstration à l'annexe 1) :

$$d_{t_0} - \sum_{t=t_0+1}^{\infty} \frac{pb_t}{(1+r)^{t-t_0}} = 0 \quad (5)$$

où le taux d'actualisation  $r_t$  est le différentiel, tel que défini à l'équation (3), page 5, entre le taux d'intérêt nominal et le taux de croissance économique nominal, supposé constant (pour simplifier la formule) et strictement positif.

Si la contrainte budgétaire intertemporelle de l'Etat est respectée, alors toutes les générations futures pourront bénéficier du même régime de prélèvements et prestations que la génération actuelle sans qu'une correction budgétaire ne soit nécessaire à aucun moment, ce qui correspond à une certaine idée de l'équité intergénérationnelle.

Il se peut que la contrainte budgétaire ne soit pas respectée, étant donné un niveau initial de dette et une projection à long terme de l'évolution du surplus primaire et du différentiel intérêt-croissance. Dès lors, le sustainability gap représente l'ajustement constant à apporter au surplus primaire de toutes les années futures tel que la contrainte serait respectée. Formellement, on peut démontrer (cf. annexe 1) que (avec  $\Delta pb_t = pb_t - pb_{t_0}$ ) :

$$S2 = \underbrace{r d_{t_0} - pb_{t_0}}_A - r \underbrace{\sum_{t=t_0+1}^{\infty} \frac{\Delta pb_t}{(1+r)^{t-t_0}}}_B \quad (6)$$

Par commodité, nous utilisons la même notation que la Commission européenne en désignant par « S2 » le sustainability gap.

Dans l'équation (6), le sustainability gap peut être décomposé en deux parties. La partie A est une condition relative à la situation présente en matière d'endettement et de surplus primaire : si le surplus primaire reste inchangé à l'avenir (i.e. s'il n'y a pas de coût du vieillissement), la contrainte budgétaire intertemporelle requiert simplement que le surplus primaire soit égal aux charges d'intérêt payées sur la dette actuelle (cf. aussi l'équation (4), page 5).

La partie B représente le coût du vieillissement, exprimé en termes d'intérêts à payer sur la dette implicite afférente aux variations futures du surplus primaire. L'augmentation permanente du surplus primaire requise pour financer ces intérêts est d'autant plus grande que la dégradation attendue du surplus primaire est importante.

Le calcul du sustainability gap requiert une projection de finances publiques à un horizon infini. Or, l'horizon actuel des projections Maltese est l'année 2050 (tout comme celui des projections

de l'Ageing Working Group du Comité de politique économique qui servent de base aux calculs effectués par la Commission européenne). Dès lors, l'hypothèse communément admise pour l'après 2050 est que les paramètres de l'année 2050 (taux de croissance économique, taux d'intérêt et ratio de surplus primaire) restent constants jusqu'à l'infini. Cette hypothèse est, sans doute, la moins biaisée à un tel horizon.

Il s'ensuit néanmoins que les chiffres de l'année 2050 sont spécialement déterminants pour le calcul du gap, puisqu'ils représentent une infinité d'années futures, de même que le choix de l'année 2050 comme terme des projections du coût du vieillissement. A noter que l'Ageing Working Group envisage de prolonger ses projections jusqu'en 2060.

Dans ces conditions, un ajustement permanent du surplus primaire à concurrence de S2 a pour conséquence que la dette publique tend à se stabiliser à l'horizon 2050. A l'état stationnaire (surplus primaire, taux de croissance économique et taux d'intérêt constants), c'est-à-dire au-delà de 2050, tant le solde budgétaire que les charges d'intérêt et la dette publique restent constants en pour cent du PIB.

Ceci appelle deux remarques, l'une relative à la nature de l'ajustement, et l'autre quant au niveau de la dette à long terme.

Tout d'abord, le raisonnement est statique, sans prise en compte d'effets induits par l'ajustement sur, par exemple, la croissance économique. Dans le cadre de projections de long terme, la modélisation, implicite ou explicite, est typiquement basée sur des mécanismes d'offre. Le caractère statique du raisonnement ne pose donc pas de problème si l'on suppose que l'ajustement porte sur la demande globale effective sans influencer les déterminants de l'offre globale. Par contre, si l'ajustement donne lieu à des effets d'offre, il faudrait en principe tenir compte de ceux-ci.

Ensuite, aucune autre considération que le respect de la condition de solvabilité n'intervient dans la détermination du niveau de la dette stable à l'état stationnaire. En fonction des paramètres au point de départ et de la projection de long terme, la dette stable peut être très élevée (éventuellement plus élevée que la valeur de référence de 60% du PIB du Traité de Maastricht) ou très faible, voire même négative. Elle sera élevée si la dette initiale est importante et le coût attendu du vieillissement relativement faible (comme, par exemple, en Italie). Elle sera faible, voire négative, dans le cas contraire (comme, par exemple, en Irlande).

Dès lors, en termes de public choice, la question de la soutenabilité ne suffit pas ; elle doit être accompagnée d'autres considérations relatives au niveau optimum de la dette. Ainsi, l'on pourrait souhaiter que la dette de long terme soit d'un niveau faible, pour éviter des effets redistributifs découlant des paiements d'intérêt, ou pour se prémunir de problèmes d'instabilité liés aux variations des taux d'intérêts, a fortiori si ceux-ci incluent une prime de risque fonction de la hauteur de la dette. L'on peut également souhaiter une convergence des niveaux d'endettement nationaux eu égard au bon fonctionnement de l'UEM. L'on pourrait encore sou-



haïter une liaison entre le niveau d'endettement et le taux d'investissement public et de dépréciation du stock de capital (cf. la golden rule pratiquée au Royaume-Uni).

### 1.3.2. Le sustainability gap dans les projections Maltese 2007

Le calcul du sustainability gap, appliqué à la projection Maltese 2007, fait apparaître les résultats repris au tableau 1. Le gap total, mesuré en 2009, se monte à 1,5% du PIB.

La composante liée à la situation budgétaire actuelle est négative : -2,3% du PIB. Ceci signifie que, si le coût budgétaire du vieillissement était nul, il existerait aujourd'hui une marge de manœuvre budgétaire de 2,3% du PIB, disponible pour augmenter les dépenses primaires ou réduire les recettes de façon permanente, tout en étant assuré d'une stabilisation de la dette à son niveau actuel.

Par contre, la composante imputable au coût du vieillissement est positive, à concurrence de 3,8% du PIB, ce qui représente la charge d'intérêts annuelle sur la dette implicite liée aux variations futures du surplus primaire.

**Tableau 1 Sustainability gap dans la projection Maltese 2007 (en pour cent du PIB)**

Sustainability gap <sup>1</sup> , dont	1,5
Situation présente	-2,3
Coût du vieillissement	3,8

1 Mesuré en 2009.

Diverses options sont possibles pour fermer le sustainability gap : augmenter dès à présent le surplus primaire, reporter en tout ou partie cette charge sur les générations futures ou prendre des mesures visant à diminuer le coût du vieillissement lui-même (réformes paramétriques des prestations de sécurité sociale, réformes structurelles visant à augmenter la croissance potentielle). Cette troisième option sera évoquée aux points 2.4.2 et 3 ci-dessous.

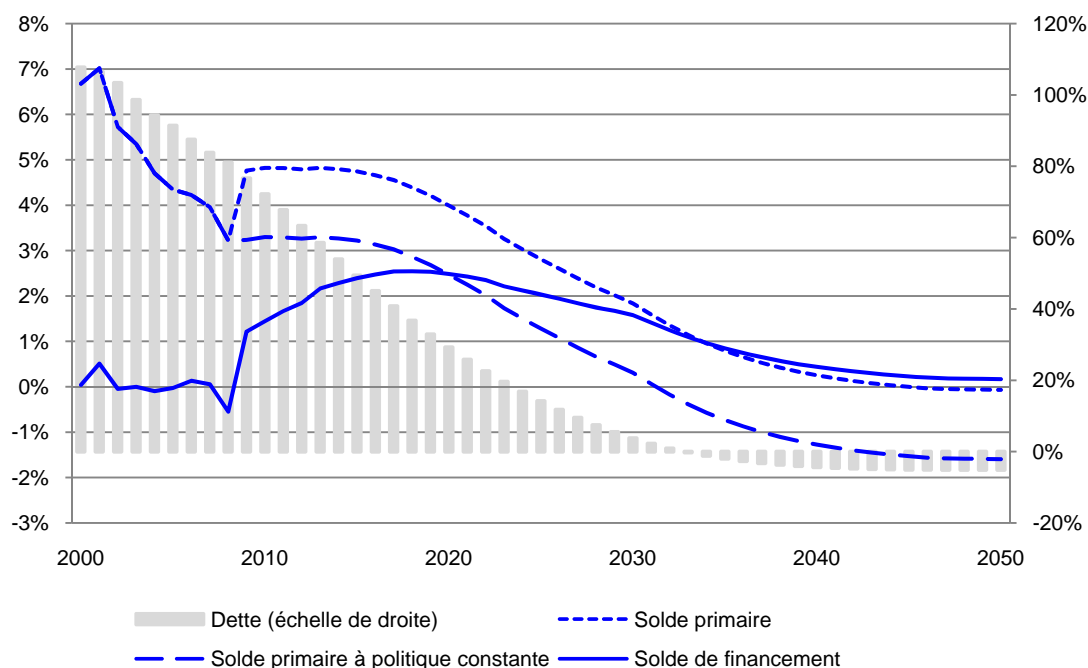
Il est généralement admis que, du point de vue de l'équité intergénérationnelle, un effort d'ajustement du surplus primaire réalisé immédiatement est plus satisfaisant qu'un report de la charge d'ajustement sur les générations futures. Si l'effort est réalisé immédiatement et intégralement, l'on parle alors d'une stratégie de préfinancement total (full frontloading) des coûts futurs du vieillissement.

Le graphique 10 présente un scénario dans lequel l'ajustement est intégralement réalisé dès 2009 (cas de figure certainement irréaliste). Le surplus primaire est alors indéfiniment relevé de 1,5% du PIB par rapport à la projection Maltese 2007 à politique constante.

Dans un tel scénario, le surplus primaire passerait de 3,2% du PIB en 2008 à 4,8% du PIB en 2009. Après quelques années de stabilité, il recule ensuite au même rythme que dans la projection de référence et s'annule en 2050 (-0,1% du PIB). Le solde de financement, alimenté par la

hausse du surplus primaire en début de période et par la baisse des charges d'intérêt augmente jusqu'à 2,5% du PIB en 2017-2018. Il diminue ensuite progressivement, et ne représente plus que 0,2% du PIB à l'horizon 2050. Quant à la dette, elle tend progressivement vers une valeur stable légèrement négative (-5% du PIB).

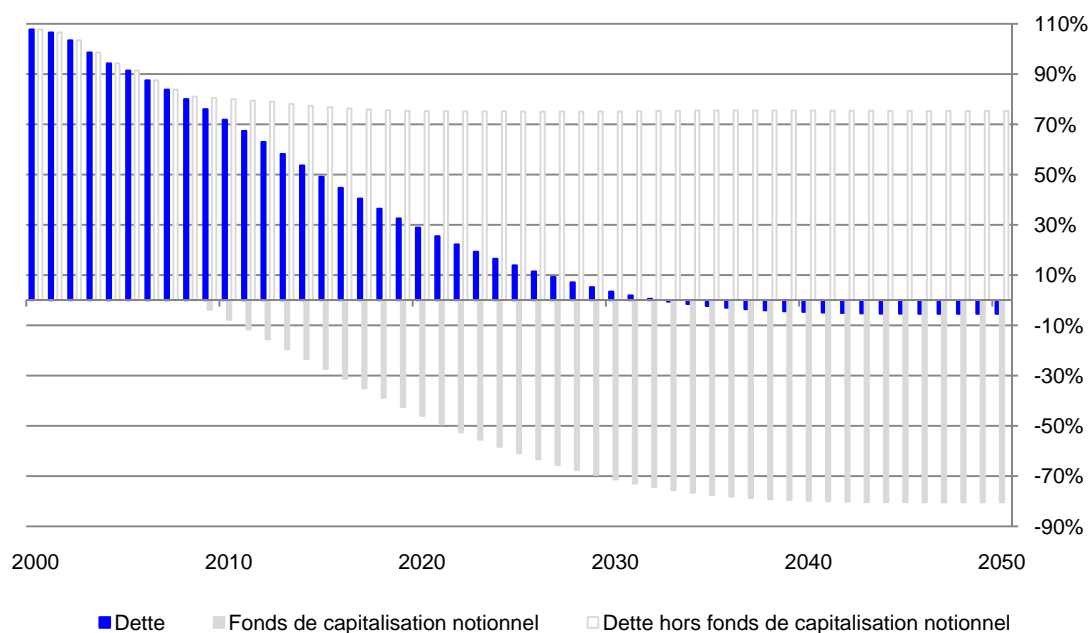
**Graphique 10 Solde primaire, solde de financement et taux d'endettement en cas de fermeture du sustainability gap dès 2009 (en pour cent du PIB)**



Cette dette à long terme peut être décomposée en deux parties ( $d_t = d'_t - a_t$ ), reprises au graphique 11. Elle comprend, d'une part, la dette présente supposée définitivement stabilisée ( $d'_t$ ). C'est la dette qui, en l'absence de coût du vieillissement, résulterait d'un ajustement budgétaire permanent à concurrence de la partie du gap relative à la situation budgétaire présente (soit -2,3% du PIB, voir tableau 1).

D'autre part, elle comprend une dette négative, c'est-à-dire une accumulation progressive d'épargne, qui s'interprète comme les actifs d'un fonds de capitalisation notionnel servant au préfinancement des coûts futurs du vieillissement ( $a_t$ ). L'actif de ce fonds de capitalisation notionnel, ainsi que les différents flux concernés sont repris au graphique 12. Le fonds de capitalisation est alimenté par, d'une part, l'ajustement budgétaire permanent à concurrence de la partie du gap relative au coût du vieillissement (soit 3,8% du PIB chaque année, voir tableau 1) et, d'autre part, par ses propres revenus financiers (calculés au taux d'intérêt implicite de la dette). Le fonds finance le coût du vieillissement, donc ses dépenses correspondent aux variations futures du surplus primaire par rapport à l'année de départ (2008). Le solde représente l'épargne du fonds, qui est capitalisée.

Graphique 11 Dette et fonds de capitalisation notionnel (en pour cent du PIB)



La formulation des deux composantes de la dette est la suivante (avec le surplus primaire à politique constante  $pb_t = pb_{t_0} + \Delta pb_t$ , le sustainability gap  $S2 = S2_A + S2_B$  décomposé conformément aux termes A et B de l'équation (6), page 17, et le taux d'actualisation  $r_t$  défini à l'équation (3), page 5) :

$$d'_t = (1 + r_t)d'_{t-1} - (pb_{t_0} + S2_A) \quad (7)$$

$$a_t = (1 + r_t)a_{t-1} + (\Delta pb_t + S2_B) \quad (8)$$

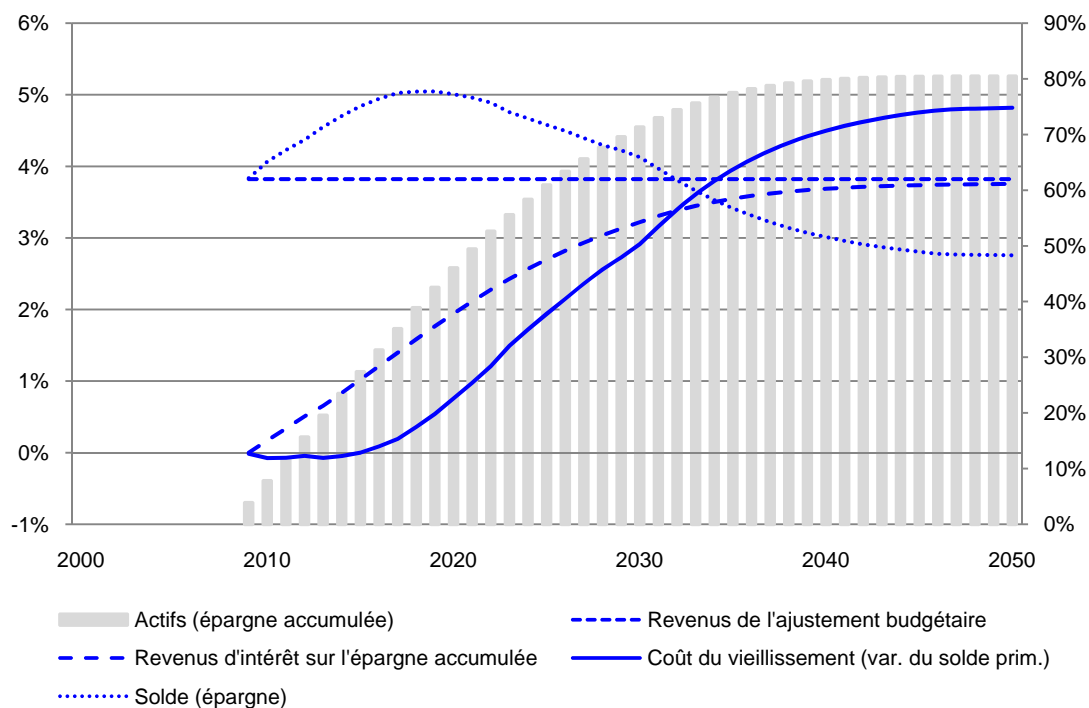
En début de période, la dégradation du surplus primaire est inférieure à l'ajustement budgétaire réalisé, ce qui permet l'accumulation d'actifs dans le fonds. A long terme, l'ajustement budgétaire ne suffit plus à financer la dégradation du surplus primaire, et l'appoint vient alors des revenus financiers du fonds. Ceux-ci sont cependant supérieurs à ce qui est nécessaire pour assurer cet appoint, de sorte que le fonds épargne chaque année des moyens suffisants pour compenser son érosion en pour cent du PIB résultant de la croissance économique.

Bien entendu, ce fonds de capitalisation est notionnel, en ce sens qu'il est implicite dans l'évolution à long terme de la dette totale. Cependant, l'on pourrait imaginer que les policy makers veuillent le rendre explicite en vue de donner une matérialité plus grande à la stratégie de préfinancement des coûts du vieillissement.

Dans ce cas, les différences principales par rapport au Fonds de vieillissement organisé par la loi du 5 septembre 2001 seraient les suivantes. D'une part, le fonds de capitalisation décrit ici serait alimenté par un montant fixe, structurellement pris sur le surplus primaire, et non par des objectifs de solde de financement ou par le produit d'opérations ponctuelles. D'autre part, il

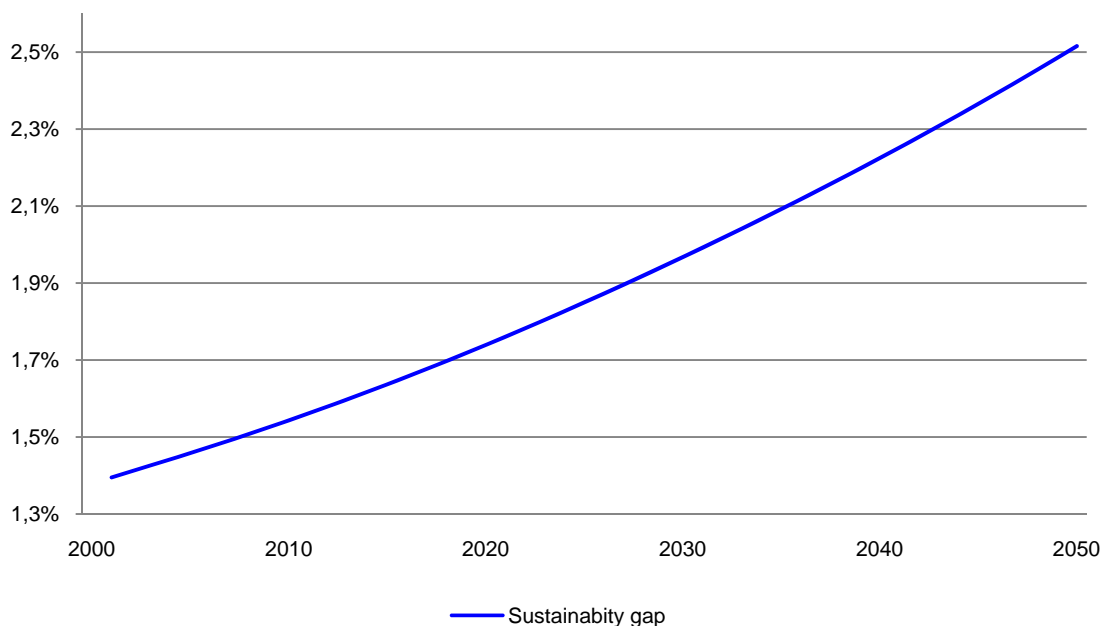
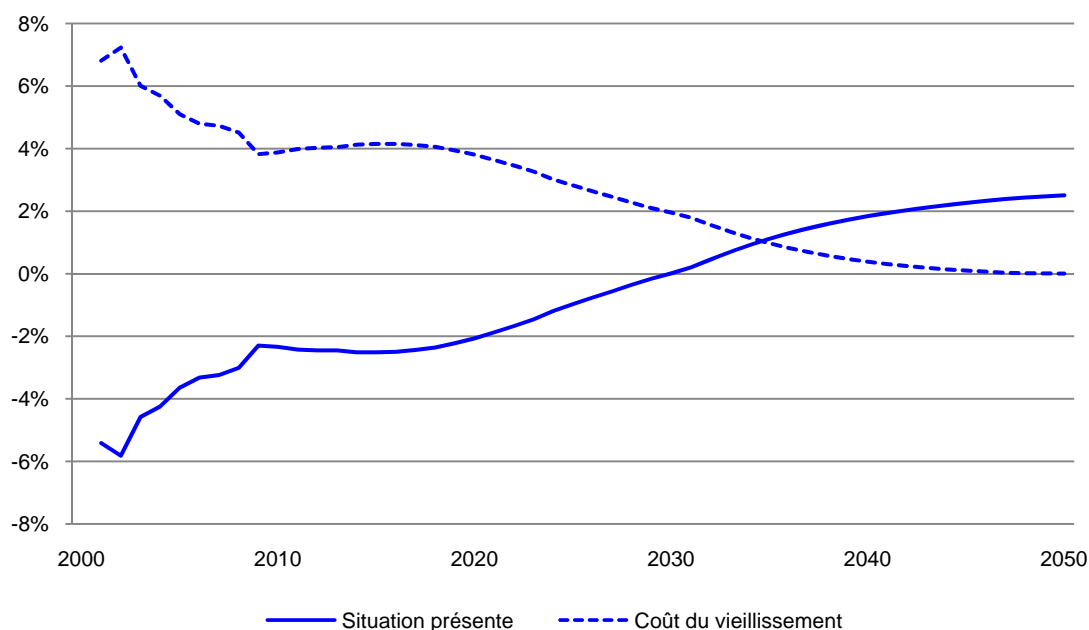
n'aurait pas vocation à s'épuiser progressivement, les générations futures successives effectuant chacune un préfinancement des coûts budgétaires dont elles bénéficieront ultérieurement. Enfin, il placerait tout aussi bien ses actifs en titres de la dette publique qu'en créances sur des agents économiques autres que l'Etat.

**Graphique 12 Dynamique du fonds de capitalisation notionnel (en pour cent du PIB)**



Les calculs présentés ci-dessus supposent que l'ajustement est immédiat (dès 2009) mais, en pratique, l'ajustement peut être étalé sur quelques années. Postposer l'ajustement à plus long terme entraînerait, non seulement un risque d'inéquité intergénérationnelle, mais aussi un surcoût lié au développement moins favorable de la dette contemporaine et, donc, des charges d'intérêt. En d'autres termes, plus le moment de l'ajustement est postposé, plus l'effort requis en termes d'ajustement du surplus primaire en vue d'assurer la soutenabilité est important. Le graphique 13 présente l'évolution du sustainability gap en fonction de l'année d'ajustement, calculée dans la projection Maltese 2007.

Ainsi, il apparaît que, si l'ajustement est postposé jusqu'en 2020 par exemple, l'effort requis n'est plus de 1,5% du PIB, mais de près de 1,7% du PIB. Approximativement, l'effort requis augmente de 0,1% du PIB pour chaque report de 4 à 5 années. Le coût d'un délai peut paraître faible, mais il faut garder à l'esprit que l'on parle ici d'un ajustement permanent. Dans cette perspective, un ajustement supplémentaire de 0,1 ou 0,2% du PIB représente, cumulé sur plusieurs décennies, un effort tout à fait considérable.

**Graphique 13 Sustainability gap en fonction de l'année de l'ajustement (en pour cent du PIB)****Graphique 14 Sustainability gap en fonction de l'année d'ajustement (en pour cent du PIB)**

Le graphique 14 présente les deux composantes du sustainability gap, toujours en fonction de l'année de l'ajustement. La composante imputable aux variations futures du surplus primaire se réduit au fur et à mesure que les coûts du vieillissement commencent à appartenir au passé. Elle s'annule en 2050, vu l'hypothèse de stabilité du solde primaire au-delà de cet horizon. Quant à la composante liée à la situation budgétaire présente, négative en début de période, elle

se réduit au fur et à mesure qu'elle absorbe les coûts du vieillissement. Elle devient finalement positive et, à l'horizon 2050, constitue à elle-seule la totalité du sustainability gap. L'on en conclut, bien évidemment, qu'une politique de l'autruche qui consisterait à ne rien faire d'autre qu'attendre que les coûts du vieillissement soient passés est une voie totalement sans issue du point de vue de la soutenabilité budgétaire.

## 2. Le scénario normatif recommandé par le CSF

### 2.1. Effort requis pour respecter la recommandation du CSF

La section « Besoins de financement des pouvoirs publics » du CSF formule des recommandations de politique budgétaire à court, moyen et long terme. Celles-ci tiennent compte de l'évaluation du coût budgétaire du vieillissement réalisée par le CEV.

Ces recommandations ont toujours, au moins dans une certaine mesure<sup>13</sup>, constitué la base de la trajectoire normative que le gouvernement s'engageait à respecter dans les Programmes de stabilité déposés annuellement dans le cadre de la procédure de surveillance budgétaire multilatérale au sein de l'UEM. Le dernier Programme de stabilité (décembre 2006) se conforme également aux objectifs fixés dans la loi sur le Fonds de vieillissement révisée en décembre 2005 (cf. section 1.2.3). Enfin, les recommandations du CSF sont prises en compte dans les accords conclus entre le pouvoir fédéral et les entités fédérées au sujet des objectifs budgétaires de chacune d'entre elles.

Dans son rapport de mars 2007 intitulé « Vers des finances publiques soutenables et neutres sur le plan intertemporel dans le contexte du vieillissement », le CSF préconise les objectifs suivants : stabiliser le ratio d'endettement de l'ensemble des administrations publiques à long terme, à un niveau faible (à savoir inférieur à 30%), et par le biais d'un ajustement budgétaire réalisé rapidement (pour des raisons d'équité intergénérationnelle). Le CSF admet cependant qu'une certaine partie de l'ajustement soit différée, via un taux de croissance des dépenses primaires non liées à l'âge maintenu, à long terme, légèrement en dessous du taux de croissance du PIB.

La méthode de travail du CSF peut être résumée comme suit : compte tenu de l'évolution souhaitée du taux d'endettement à long terme et d'une hypothèse de taux d'intérêt et de croissance économique, le CSF dérive une trajectoire de solde de financement et de solde primaire. Ensuite, vu le coût du vieillissement donné par le CEV et partant d'une hypothèse de stabilité du ratio des recettes publiques par rapport au PIB, le CSF déduit un taux de croissance admissible des dépenses non liées à l'âge<sup>14</sup>.

Pour le court/moyen terme (2007 à 2012), la recommandation de mars 2007 du CSF est calibrée de sorte à ne pas s'écarter, en termes de solde de financement, des objectifs fixés par la loi sur le Fonds de vieillissement révisée en décembre 2005 et par le Programme de stabilité de décembre 2006.

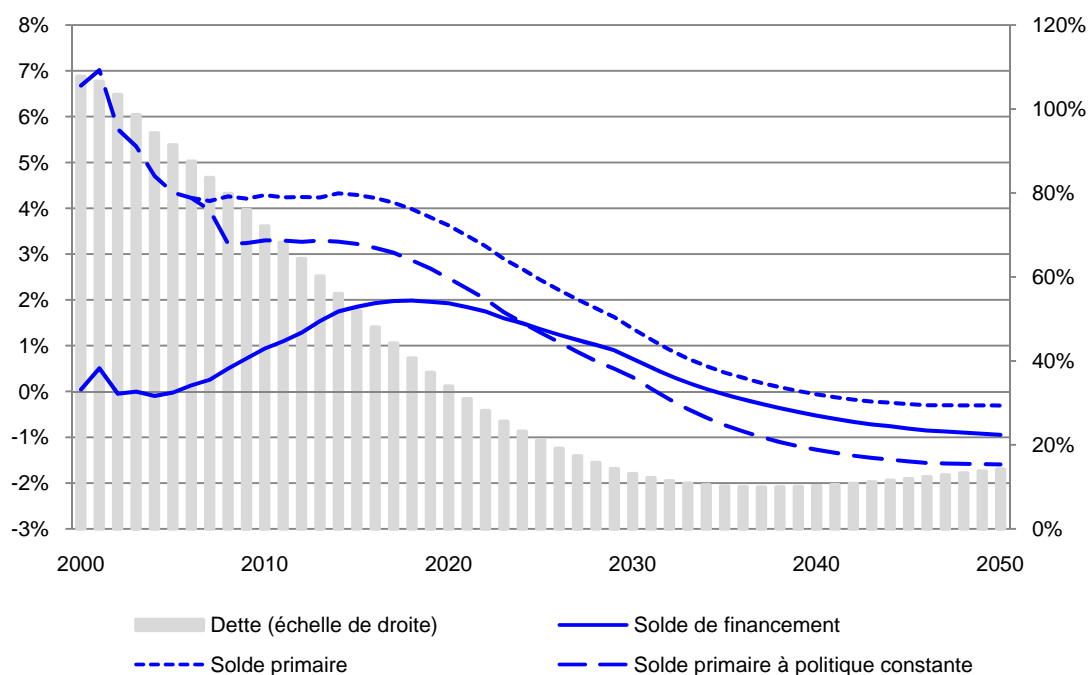
<sup>13</sup> Les Programmes de stabilité de fin 2003 et fin 2004 se sont écartés sensiblement de la recommandation du CSF.

<sup>14</sup> Dans le rapport de mars 2007 du CSF, les hypothèses relatives au taux de croissance économique et au coût du vieillissement sont reprises du rapport de mai 2006 de CEV. Le ratio des recettes publiques par rapport au PIB est celui de 2005 tel que donné par les Comptes nationaux publiés en septembre 2006.

Le graphique 15 présente la trajectoire de solde de financement recommandée par le CSF<sup>15</sup>, ainsi que l'évolution du solde primaire et du taux d'endettement correspondante. Le solde de financement recommandé passe de 0,3% du PIB en 2007 à 1,3% du PIB en 2012, soit une augmentation de 0,2% du PIB chaque année, conformément à la loi sur le Fonds de vieillissement. Le CSF recommande d'encore augmenter ensuite le solde de financement, jusqu'à 2% du PIB en 2017-2019. Au-delà, il pourrait commencer à s'éroder, mais à un rythme suffisamment lent pour que le déficit n'excède pas 1% du PIB en 2050. Quant au solde primaire, il devrait être stabilisé en 2008, puis augmenter très légèrement jusqu'en 2014 (+0,3% du PIB par rapport à 2008), avant d'entamer une décrue.

Dans ce scénario, la dette est pratiquement - mais pas totalement - stabilisée à l'horizon 2050, à un niveau faible. L'on peut calculer que le sustainability gap résiduel s'élève à 0,3% du PIB<sup>16</sup>. Une résorption complète du gap aurait conduit à ce que le niveau parfaitement stable de la dette soit négatif, ce que le CSF a probablement voulu éviter. Le CSF a manifestement un point de vue quant au niveau optimal de la dette (inférieur à 30% du PIB, cf. supra), mais ne justifie pas en quoi ce niveau optimal ne pourrait pas être négatif.

**Graphique 15 Scénario correspondant à la recommandation de mars 2007 du CSF (en pour cent du PIB)**



<sup>15</sup> Le surplus primaire, les charges d'intérêt et la dette ont été recalculés avec les données macroéconomiques de la projection Maltese 2007, partant de la trajectoire de solde de financement recommandée par le CSF. Ceci n'implique pas de changement significatif par rapport au scénario présenté dans le rapport de mars 2007 du CSF.

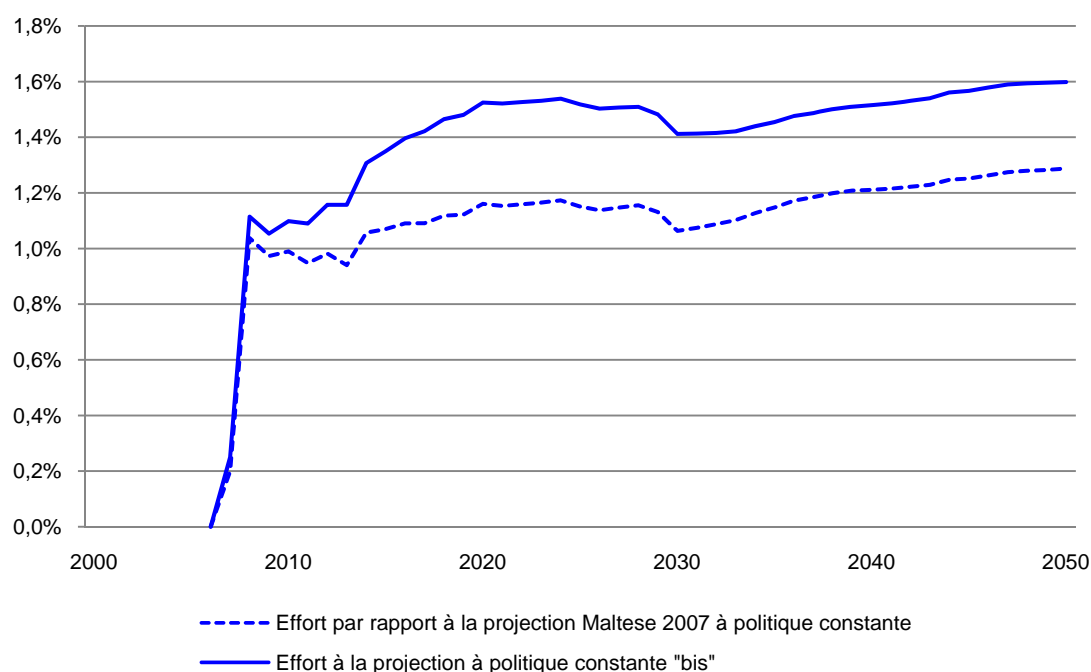
<sup>16</sup> Calculé en 2009.



L'effort d'ajustement qu'implique la trajectoire recommandée par le CSF correspond à l'écart entre le solde primaire dans ce scénario normé et le solde primaire à politique constante qui ressort de la projection Maltese 2007. Cet écart, visible au graphique 15, est repris au graphique 16.

Le graphique 16 présente également l'écart par rapport à un scénario à politique constante « bis » dans lequel l'impact de la baisse de la population scolaire sur les dépenses de rémunération du personnel enseignant est ignoré<sup>17</sup>. Etant donné que le CSF ne prend pas non plus en compte cet impact<sup>18</sup>, l'écart de solde primaire entre le scénario normatif et ce scénario à politique constante « bis » est mieux représentatif du degré d'ajustement que le CSF estime réaliste de préconiser.

**Graphique 16 Effort requis pour respecter la trajectoire recommandée en mars 2007 par le CSF (en pour cent du PIB)**



La partie de l'effort structurel d'ajustement à effectuer à court terme est d'environ 1% du PIB. A noter que l'effort requis n'augmente pas de 2009 à 2012. En effet, la projection de moyen terme à politique constante prévoit une légère progression endogène du surplus primaire dans les quatre prochaines années.

La partie différée de l'effort, à réaliser progressivement à long terme, est de l'ordre de 0,6% du PIB supplémentaire à l'horizon 2050, du moins si l'on se réfère à la projection à politique cons-

<sup>17</sup> Seul l'effet direct sur les dépenses d'enseignement est ignoré dans ce scénario « bis ». Aucune correction n'a été apportée, par rapport à la projection Maltese 2007, en ce qui concerne les effets indirects comme, par exemple, l'effet sur les cotisations sociales (vu le plus grand nombre d'enseignants) ou sur les dépenses de pensions (vu le plus grand nombre, à terme, d'enseignants pensionnés).

<sup>18</sup> Pour des raisons exposées dans Comité d'étude sur le vieillissement (2002), « Rapport annuel », p. 10.

tante « bis ». Par rapport à la projection Maltese 2007, elle n'est que de 0,3% du PIB. En effet, la prise en compte de moindres dépenses d'enseignement rencontre en partie la recommandation du CSF de poursuivre à long terme l'effort de consolidation budgétaire.

## 2.2. Illustratieve inspanning voor Entiteit I en Entiteit II

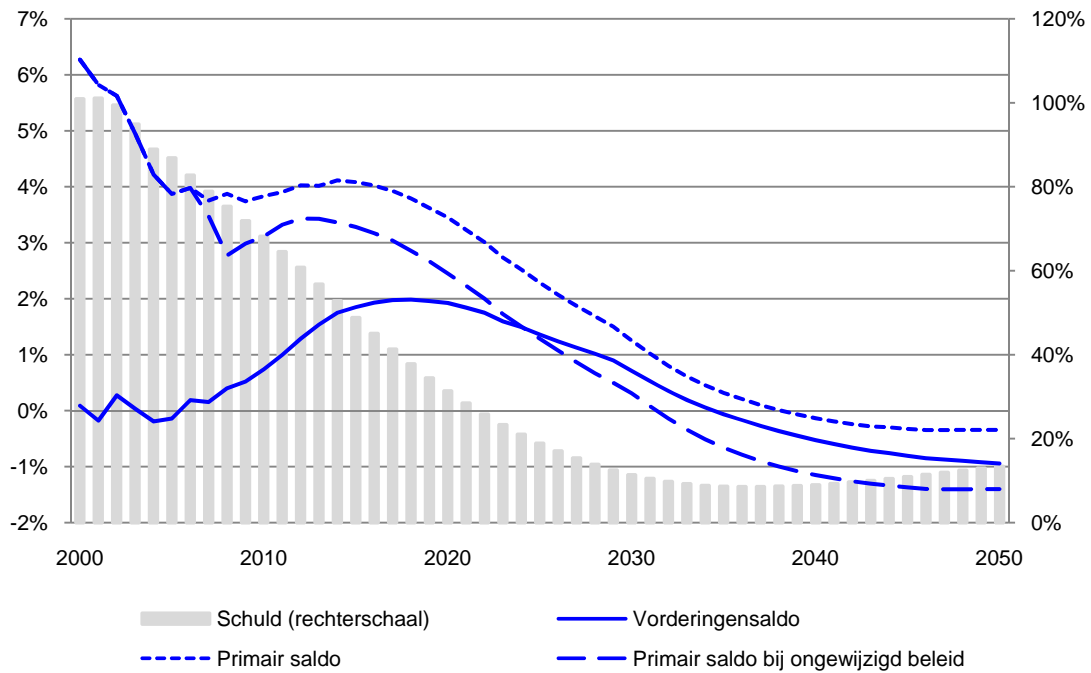
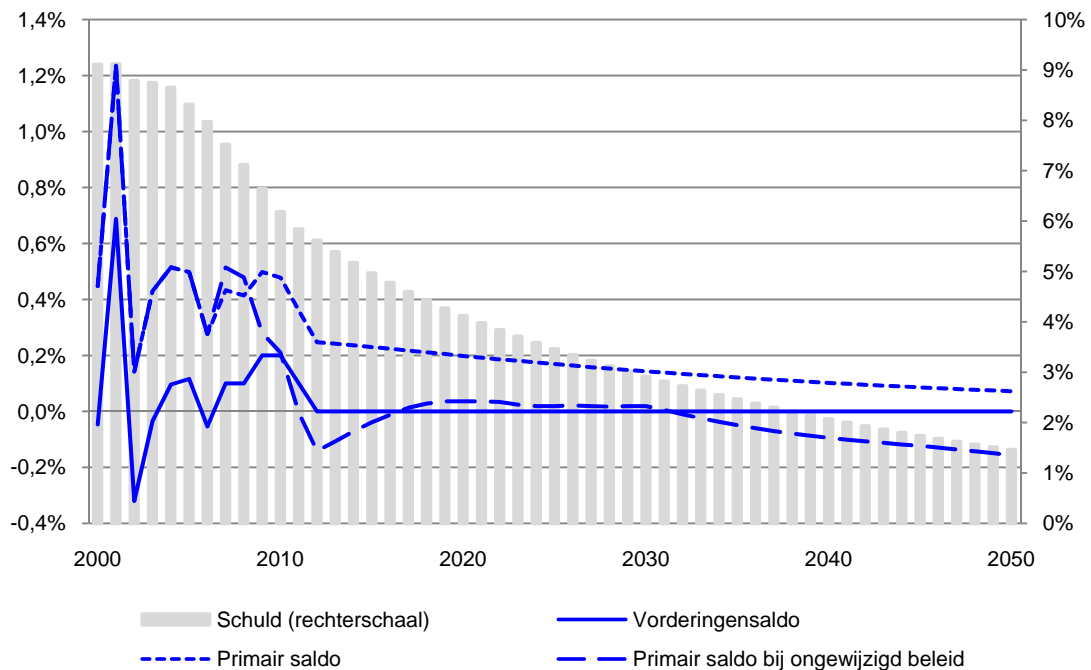
In de huidige institutionele context vallen meer dan 90% van de budgettaire kosten van de vergrijzing ten laste van Entiteit I (federale overheid en sociale zekerheid). De Afdeling "Financieringsbehoeften van de overheid" van de HRF wijst er in haar verslag van maart 2007 op dat "het aan de politieke overheden is om uit te maken of eventueel een andere verdeling van de lasten van de vergrijzing tussen Entiteit I en II moet genomen worden, hierbij rekening houdend met het feit dat er naast de vergrijzing ook nog andere maatschappelijke uitdagingen (bv. milieu, onderzoek en ontwikkeling, huisvesting, gehandicaptenzorg, ...) zijn die eveneens gefinancierd dienen te worden en waarvan de last grotendeels op Entiteit II zal rusten".

Derhalve zijn de aanbevelingen van maart 2007 van de Afdeling geformuleerd in termen van budgettair traject voor de gezamenlijke overheid alleen. De Afdeling noteert dat "het belangrijk is dat de federale regering en de deelgebieden tot overeenkomsten komen over de toekomstige verdeling van de begrotingstrajecten en de budgettaire marges [...]". Voor de deelgebieden geeft de Afdeling dus geen aanbevelingen, maar presenteert illustratieve scenario's.

Een van de illustratieve scenario's veronderstelt, naast het respecteren van de doelstellingen op middellange termijn van het Stabiliteitsprogramma van december 2006, een permanent begrotingsevenwicht van de verschillende deelsectoren van Entiteit II (lokale overheden, gemeenschappen en gewesten). Wat de gemeenschappen en gewesten betreft, gaat het dus over een uitbreidingsscenario op lange termijn van het samenwerkingsakkoord dat momenteel van toepassing is en dat nagenoeg zulk evenwicht voorziet tot 2009. De lokale overheden daarentegen zouden terug op het begrotingsevenwicht komen in 2012 na lichte begrotingsoverschotten genoteerd te hebben (van 0,1% tot 0,2% van het bbp) in 2008-2011.

Het veronderstelde behoud van het begrotingsevenwicht voor Entiteit II zou impliceren dat, vanaf 2012, het geheel van de aanbevolen vorderingenoverschotten voor de gezamenlijke overheid, gerealiseerd dient te worden door Entiteit I alleen. Het vorderingensaldo van Entiteit I zou dan oplopen van 0,2% van het bbp in 2007 tot 2% in 2017-2018, om daarna geleidelijk te verminderen tot een deficit van 0,9% van het bbp in 2050.

Figuur 17 en figuur 18 tonen dat de schuld van Entiteit II die uit dit illustratief genormeerd scenario voortvloeit continu daalt, terwijl de schuld van Entiteit I daalt tot 2036 om daarna opnieuw een trage stijging te noteren. Het verschil tussen het primair saldo in het illustratief genormeerd scenario en het primair saldo bij ongewijzigd beleid is een indicatie van de te leveren budgettaire inspanningen om dit illustratief scenario te realiseren. Zoals sectie 2.1 reeds aantoonde zal de grootste budgettaire inspanning vereist zijn op korte termijn.

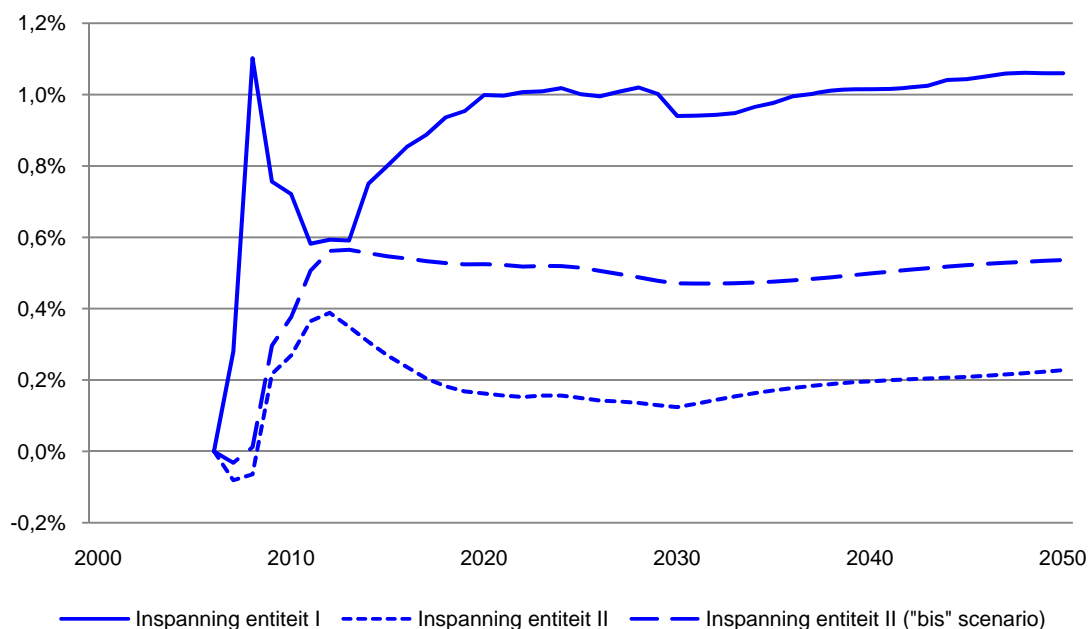
**Figuur 17 Entiteit I : illustratief genormeerd scenario (in % van het bbp)**

**Figuur 18 Entiteit II : illustratief genormeerd scenario (in % van het bbp)**


Figuur 19 toont hoe de te leveren inspanning verdeeld wordt tussen de twee entiteiten. De te realiseren budgettaire inspanning door de gezamenlijke overheid ten belope van 1,3% van het

bbp tegen het jaar 2050 (ten opzichte van de Maltese projectie 2007 bij ongewijzigd beleid; zie 2.1) zal voor ruim 1,1% geleverd moeten worden door Entiteit I en 0,2% door Entiteit II.

Het scenario "bis" bij ongewijzigd beleid houdt, zoals de HRF, geen rekening met de dalende uitgaven voor onderwijzend personeel. Gezien de dalende onderwijsuitgaven nagenoeg volledig ten gunste zouden zijn van Entiteit II, zal de supplementaire budgettaire inspanning om de vooropgestelde norm te kunnen realiseren, ten opzichte van het scenario "bis" bij ongewijzigd beleid, volledig bij Entiteit II liggen. De budgettaire inspanning voor Entiteit II van 0,2% van het bbp in 2050 loopt in dat geval op tot 0,5% van het bbp.

**Figuur 19** De te leveren inspanningen van Entiteiten I en II in het illustratief genormeerd scenario (in % van het bbp)

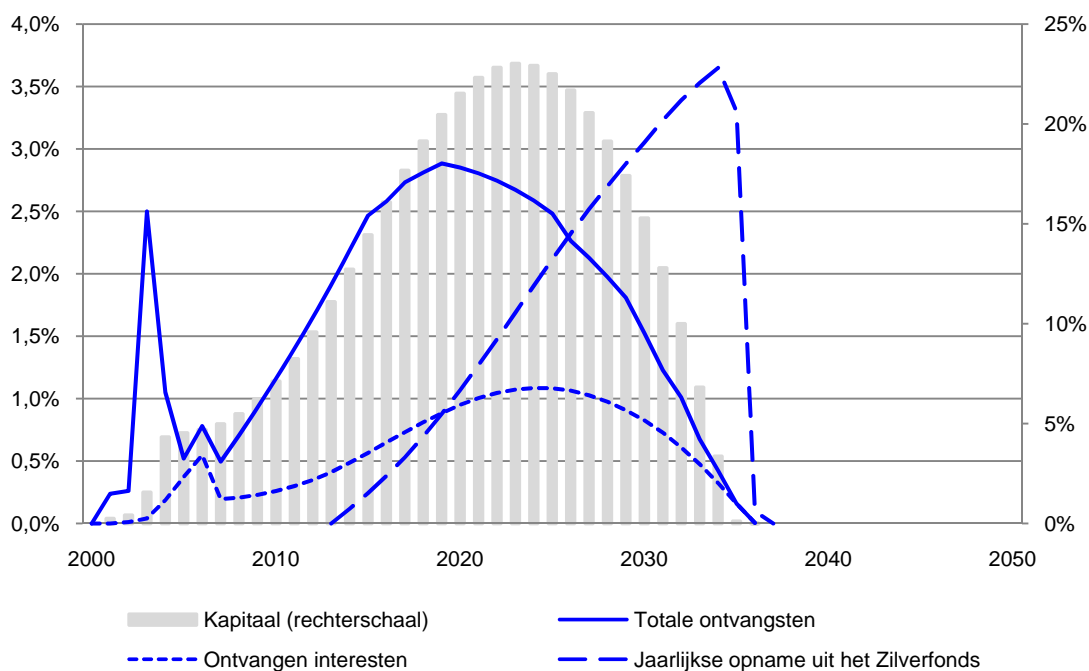


### 2.3. Het Zilverfonds in het begrotingstraject van de HRF

Indien de budgettaire norm zoals voorgesteld door de HRF (zie punt 2.1) gehaald wordt, dan kan het Zilverfonds structureel gevoed worden vanaf 2007. Vanaf dan worden de gerealiseerde vorderingenoverschotten doorgestort naar het Zilverfonds. Dat is zo voorzien tot 2012 bij de wet van 20 december 2005. Hier wordt per hypothese gesteld dat zolang een vorderingenoverschot genoteerd wordt, dat surplus eveneens naar het Zilverfonds wordt overgedragen.

Figuur 20 toont vervolgens de inkomsten, uitgaven en opbouw van het kapitaal van het Zilverfonds in het genormeerd scenario van de HRF.

**Figuur 20** Ontvangsten, uitgaven en kapitaal van het Zilverfonds in het genormeerd scenario van de HRF (in % van het bbp)



In dit scenario zou de schuldgraad van de gezamenlijke overheid in 2014 onder 60% van het bbp dalen. Op dat moment komen de overdrachten van het Zilverfonds naar de wettelijke pensioenstelsels op gang. De overdrachten kunnen de stijging van de uitgaven voor wettelijke pensioenen volgen tot 2035. De rest van het beschikbare kapitaal wordt nog overgedragen in 2036, dan zijn de middelen van het fonds volledig opgebruikt. De gecumuleerde opnames uit het Zilverfonds voor de financiering van de wettelijke pensioenstelsels bedraagt in totaal 36,4% van het bbp in de periode 2014-2036 (actuele waarde in 2008).

Het totaal opgebouwde kapitaal van het Zilverfonds loopt gestaag op tot een maximum bereikt wordt van 23% van het bbp in het jaar 2023. Hoewel sinds 2014 overdrachten plaatsvinden, wordt het Zilverfonds ook nog steeds gevoed en dit tot de begrotingsoverschotten verdwijnen, namelijk in het jaar 2035.

Merk op dat in dit scenario het Zilverfonds pas volledig uitgeput is in 2036 hoewel het bestaan van het fonds beperkt zou zijn tot het jaar 2030 volgens de wet van 5 september 2001 "tot waarborging van een voortdurende vermindering van de overheidsschuld en tot oprichting van een Zilverfonds", artikel 14. Het vroegere scenario van de HRF (juli 2004), met de aanbeveling dat de begrotingsoverschotten niet meer dan 1,5% van het bbp in de periode 2011-2018 zouden bedragen, stemde wel overeen met een uitputting van het Zilverfonds tegen het jaar 2030, wat dus niet meer het geval is in de aanbeveling van maart 2007.

## 2.4. Une autre trajectoire est-elle possible ?

La trajectoire recommandée par le CSF présente au moins deux caractéristiques qui posent question : d'une part, le caractère brutal de l'ajustement recommandé (un effort immédiat d'1% du PIB) et, d'autre part, la taille considérable des surplus de financement devant être réalisés pendant une période relativement longue (jusqu'à 2% du PIB en 2017-2019).

Le caractère brutal de l'ajustement peut se justifier ou non, selon la théorie à laquelle l'on se réfère. Ainsi, si l'on se réfère à des modèles à anticipations rationnelles, un ajustement rapide peut être jugé préférable dans la mesure où il renforce la confiance des agents économiques quant aux perspectives futures et à la capacité de l'Etat à y faire face. Par contre, dans le cas de modèles faisant intervenir des phénomènes d'hystérèse, un ajustement progressif peut être préférable à un choc brutal dont l'impact dépressionniste entraînerait des conséquences durables.

Quant à la taille des surplus de financement recommandés, elle pose la question de savoir si les policy makers seront effectivement en mesure d'imposer que des surplus aussi considérables ne soient pas plus rapidement consommés. En effet, les contraintes qui ont entraîné le non respect des objectifs budgétaires jusqu'à présent risquent de perdurer : pressions à la baisse sur les prélèvements obligatoires dans le cadre de la mondialisation, coût des politiques d'emploi, pressions à la hausse sur certaines dépenses sociales et autres.

L'on en vient dès lors à se demander si une autre trajectoire que celle recommandée par le CSF serait possible, en particulier à moyen terme, tout en permettant une stabilisation de la dette à long terme à un niveau faible.

### 2.4.1. Pas de préfinancement de la hausse non démographique des dépenses de soins de santé

Un certain nombre d'Etats membres représentés au sein de l'Ageing Working Group du Comité de politique économique contestent le fait que l'augmentation future des dépenses publiques de soins de santé soit comptabilisée pour sa totalité dans les coûts du vieillissement devant être préfinancés.

L'argument est le suivant : même en l'absence de vieillissement de la population, les dépenses de soins de santé augmenteront vraisemblablement plus vite que le PIB. Partant, il est plus équitable d'un point de vue intergénérationnel que cette augmentation, dans la mesure où elle est indépendante du facteur démographique, soit financée par les générations qui profiteront des technologies développées dans le futur.

L'argument est recevable, bien qu'en partie contestable. En effet, l'on peut penser que, même en l'absence de vieillissement de la population, une partie des développements technologiques dans le secteur de la santé est ciblée sur les soins à apporter aux plus gros consommateurs du marché, c'est-à-dire les personnes âgées de plus de 50 ans. Une absence de vieillissement de la

population n'implique donc pas une absence de transferts entre la population jeune (qui finance beaucoup et consomme peu) et la population plus âgée (qui finance moins et consomme plus).

Malgré cette réserve, nous avons jugé utile d'évaluer dans quelle mesure une réduction du sustainability gap peut être obtenue par le fait de laisser aux générations futures le soin de financer elles-mêmes la partie de la hausse des dépenses publiques de santé qui n'est pas imputable au vieillissement démographique.

Le modèle Maltese distingue deux catégories de dépenses de soins de santé. Les dépenses de soins de longue durée aux personnes âgées dépendantes (long term care), et les dépenses de soins aigus (acute care). La modélisation de ces dernières repose sur la prise en compte de profils de dépenses par âge et sexe, et sur une liaison au PIB par tête avec une élasticité mesurée sur base des observations historiques<sup>19</sup>. Cette élasticité, supra unitaire, représente à la fois les gains technologiques du secteur, plus rapides qu'en moyenne dans l'économie, et le fait que la propension collective à consacrer des ressources à la santé est d'autant plus grande que la richesse est grande.

Dans la projection à long terme des dépenses de soins aigus, il est dès lors possible de distinguer la partie qui n'est pas imputable au vieillissement démographique.

**Tableau 2 Variation 2008-2050 des dépenses publiques de soins de santé dans la projection Maltese 2007 (en pour cent du PIB)**

Total <sup>1</sup> , dont	3,2
Soins de longue durée aux personnes âgées dépendantes	1,0
Soins aigus, hors facteurs démographiques <sup>1</sup>	0,6
Soins aigus, facteurs démographiques uniquement	1,5

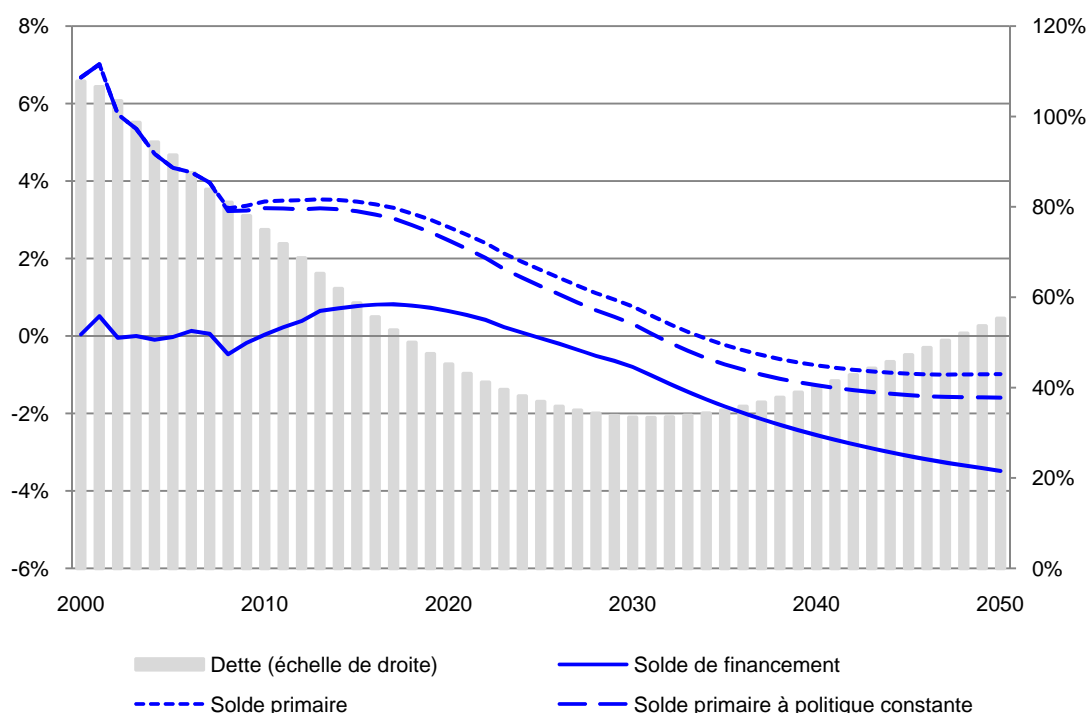
1 Hors intégration des petits risques des indépendants dans le régime général en 2008.

L'on observe au tableau 2 que l'augmentation à long terme du ratio des dépenses de soins aigus par rapport au PIB serait bien davantage soutenue par les facteurs démographiques que par l'effet revenu. Hors facteurs démographiques, l'augmentation ne serait que de 0,6% du PIB à l'horizon 2050.

Le graphique 21 présente l'évolution des paramètres de finances publiques en cas de relèvement du surplus primaire correspondant à l'augmentation non démographique des soins aigus à partir de 2008.

<sup>19</sup> La modélisation des dépenses de soins de santé dans Maltese est décrite dans le rapport 2007 du CEV en ce qui concerne les soins de longue durée aux personnes âgées dépendantes, et dans le rapport 2004 du CEV en ce qui concerne les soins aigus.

**Graphique 21 Scénario avec ajustement budgétaire à concurrence de l'augmentation non démographique des dépenses de soins de santé aigues (en pour cent du PIB)**



Manifestement, un tel ajustement n'est pas suffisant pour assurer la soutenabilité. A l'horizon 2050, la dette s'élève à 55% du PIB, et son caractère explosif reste prononcé. Vu la hausse des charges d'intérêt, le solde de financement n'est pas en voie de stabilisation à long terme ; en 2050, le déficit atteint 3,5% du PIB. Néanmoins, par rapport à la projection Maltese 2007 à politique inchangée, ce scénario contribue à une réduction du sustainability gap à concurrence de 0,5% du PIB (voir tableau 3).

**Tableau 3 Sustainability gap<sup>1</sup> (en pour cent du PIB)**

Projection Maltese 2007 à politique constante	1,5
Si ajustement à concurrence de l'augmentation non démographique des dépenses de santé	1,0

1 Mesuré en 2009.

#### 2.4.2. Réduire de 25% le coût budgétaire du vieillissement

Si la piste du financement de la hausse non démographique des dépenses de santé évoquée à la section 2.4.1 n'est pas suffisante, elle pourrait néanmoins intervenir en parallèle à la mise en place de réformes structurelles, dans un trade-off entre les objectifs budgétaires de court/moyen terme et le coût du vieillissement à long terme.

En effet, le choix de la politique à mener en vue d'assurer la soutenabilité budgétaire suppose un arbitrage entre, d'une part, l'option d'accumuler des surplus budgétaires considérables pour



préfinancer ces coûts, comme le recommande le CSF, et d'autre part, celle de diminuer les coûts du vieillissement eux-mêmes, c'est-à-dire de prendre des mesures qui limitent la dégradation future du surplus primaire par rapport au PIB.

Ces mesures peuvent consister en réformes paramétriques des prestations de sécurité sociale (dans ce cas, le but serait de diminuer le numérateur du ratio). Il peut aussi s'agir de réformes structurelles visant à augmenter la croissance économique potentielle (le dénominateur du ratio) qui, in fine, constitue l'assiette de financement des dépenses publiques.

A noter que, pour le CSF, le coût du vieillissement constitue jusqu'ici une donnée. Ses recommandations sont uniquement formulées en termes de (pré)financement de ce coût budgétaire. Jusqu'à présent, le CSF ne recommande pas de réformes structurelles qui viseraient à réduire le coût du vieillissement lui-même.

La question des réformes structurelles visant à augmenter le potentiel de croissance économique à long terme sera plus spécifiquement évoquée à la section 3 ci-après.

La présente section se concentre sur la question suivante : toutes choses égales par ailleurs, quelle devrait être l'ampleur d'une réduction du coût budgétaire du vieillissement qui serait suffisante pour restaurer la soutenabilité budgétaire ?

Le rapport 2007 du CEV estime l'augmentation du total des dépenses constitutives du coût budgétaire du vieillissement à 6,0 points de pourcentage du PIB sur la période 2008-2050<sup>20</sup>. Dans le scénario présenté ici, nous supposons que cette augmentation est réduite d'un quart, c'est-à-dire de 1,5 point de pourcentage du PIB. Cependant, cet ajustement de 1,5% du PIB à l'horizon 2050 n'est pas supposé immédiat, mais au contraire très progressif en début de période et plafonné en fin de période, comme le montre le graphique 22.

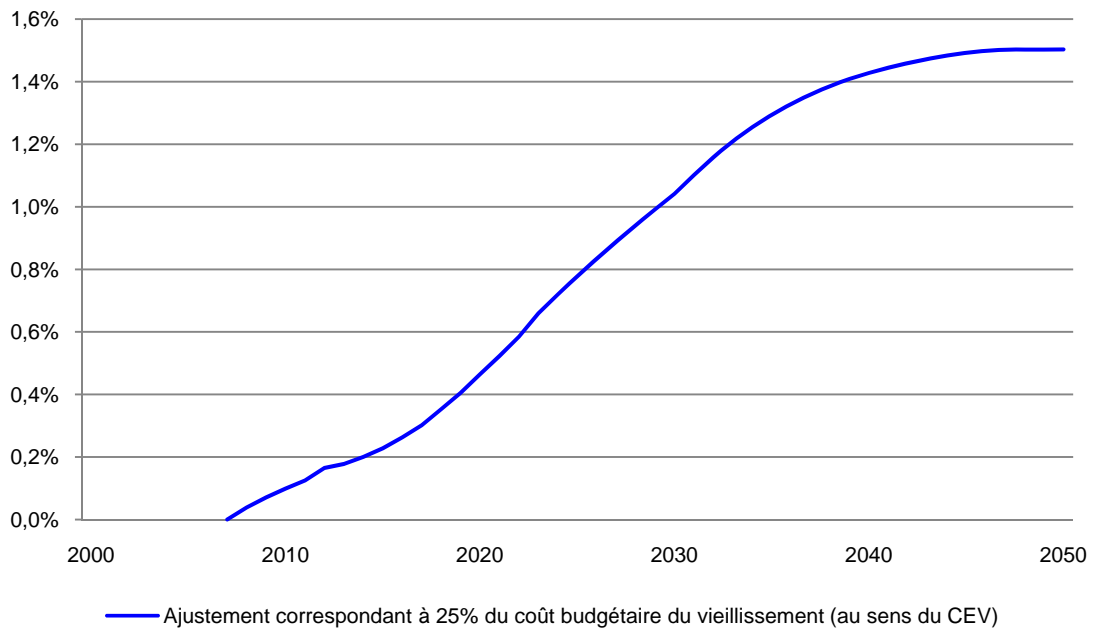
Cette hypothèse de timing correspond au fait que, quelles que soient les modalités des réformes mises en œuvre, il est très probable qu'elles agiraient à la marge : par exemple, sur le nombre d'entrants dans un statut d'allocataire (comme dans le cas d'un relèvement de l'âge de la pension) ou sur le rythme d'augmentation des allocations versées au stock des allocataires (par exemple, dans le cas d'une modification des paramètres d'adaptation au bien-être).

Le graphique 23 présente l'impact de cette réduction progressive du coût du vieillissement sur les résultats de finances publiques. L'évolution des recettes et des dépenses non liées à l'âge est inchangée par rapport à la projection Maltese 2007 : celles-ci restent donc pratiquement stables à long terme en pour cent du PIB, hormis les dépenses de rémunération du personnel enseignant qui reculent en raison de la baisse de la population scolaire.

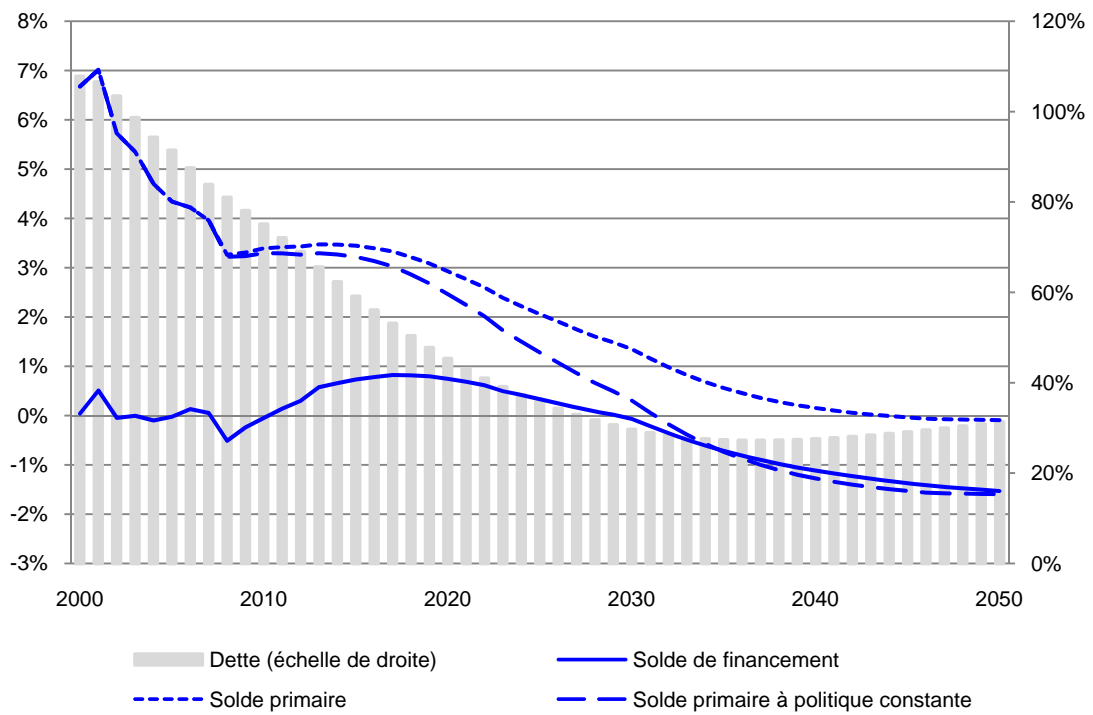
---

<sup>20</sup> Y compris les dépenses de soins de santé hors intégration des petits risques des indépendants dans le régime général en 2008.

**Graphique 22 Ajustement progressif correspondant à 25% du coût budgétaire du vieillissement (en pour cent du PIB)**



**Graphique 23 Scénario avec réduction progressive de 25% du coût budgétaire du vieillissement (en pour cent du PIB)**



Dans ce scénario, le solde de financement resterait légèrement négatif jusqu'en 2010. Un léger surplus apparaîtrait en 2011, plafonnant à 0,8% du PIB en 2017-2019 là où le CSF recommande des surplus de 2% du PIB. Un déficit réapparaît en 2030. Il s'accroît ensuite progressivement, mais de moins en moins vite. A l'horizon 2050, il se monte à 1,5% du PIB, soit un peu plus que dans la recommandation du CSF (un déficit de 0,9% du PIB en 2050) et à peine plus que le minimum benchmark fixé pour la Belgique dans le cadre de la procédure de surveillance européenne (un déficit de 1,3% du PIB)<sup>21</sup>.

Le surplus primaire s'annule progressivement et, à l'horizon 2050, devient très légèrement négatif tout comme dans le scénario recommandé par le CSF.

La dette publique est pratiquement - mais pas totalement - stabilisée à l'horizon 2050, à un niveau proche de 30% du PIB qui semble le maximum acceptable par le CSF. L'on peut calculer que le sustainability gap résiduel s'élève à 0,3% du PIB<sup>22</sup> tout comme dans le scénario recommandé par le CSF. Ce gap résiduel, alors que l'ajustement en fin de période (1,5% du PIB) correspond exactement au sustainability gap dans la projection à politique constante, provient du fait que l'ajustement n'est pas immédiat et permanent, mais au contraire progressif.

Ce scénario montre que, toutes autres choses égales par ailleurs, il faudrait pouvoir réduire progressivement de 25% le coût budgétaire du vieillissement à l'horizon 2050 pour s'autoriser à renoncer aux objectifs de moyen terme ambitieux du Programme de stabilité de décembre 2006 et de la loi sur le Fonds de vieillissement, pour ne jamais devoir recourir à des excédents budgétaires supérieurs à 0,8% du PIB, tout en s'assurant d'une quasi-stabilité à long terme de la dette, à un niveau modéré.

Bien entendu, ce scénario est présenté sans préjudice des modalités pratiques à mettre en œuvre pour obtenir une telle réduction, et sans préjudice du fait que d'éventuelles réformes des prestations pourraient amener les taux de remplacement à des niveaux jugés inacceptables du point de vue de la soutenabilité sociale.

Par ailleurs, il va de soi qu'une réduction du coût du vieillissement inférieure à 25% pourrait suffire dans le cas où elle viendrait en complément d'un certain niveau d'ajustement budgétaire structurel à court<sup>23</sup> ou moyen terme.

---

<sup>21</sup> Déficit maximal autorisé compte tenu de la marge nécessaire pour laisser jouer les stabilisateurs automatiques sans risquer de dépasser le critère de 3% du Traité de Maastricht en cas de ralentissement économique.

<sup>22</sup> Calculé en 2009.

<sup>23</sup> Ne fût-ce que pour assurer l'équilibrage structurel du budget 2008. Dans la projection Maltese 2007, le déficit de financement de l'ensemble des administrations publiques se monte à 0,5% du PIB en 2008.

### **3. Réformes structurelles : sensibilité du diagnostic de soutenabilité à la productivité et à l'emploi**

#### **3.1. Variantes de productivité, d'emploi et de politique sociale**

Les réformes structurelles au sens où on l'entend ici sont celles qui ont pour effet d'augmenter la productivité des facteurs, l'emploi ou le stock de capital, et donc la croissance économique potentielle qui, in fine, constitue l'assiette de financement des dépenses publiques. Citons, par exemple, les mesures en faveur de la recherche et développement ou de la formation, les politiques d'activation et les politiques de limitation des retraits anticipés du marché du travail (cf. certains volets du Pacte de solidarité entre les générations de 2005).

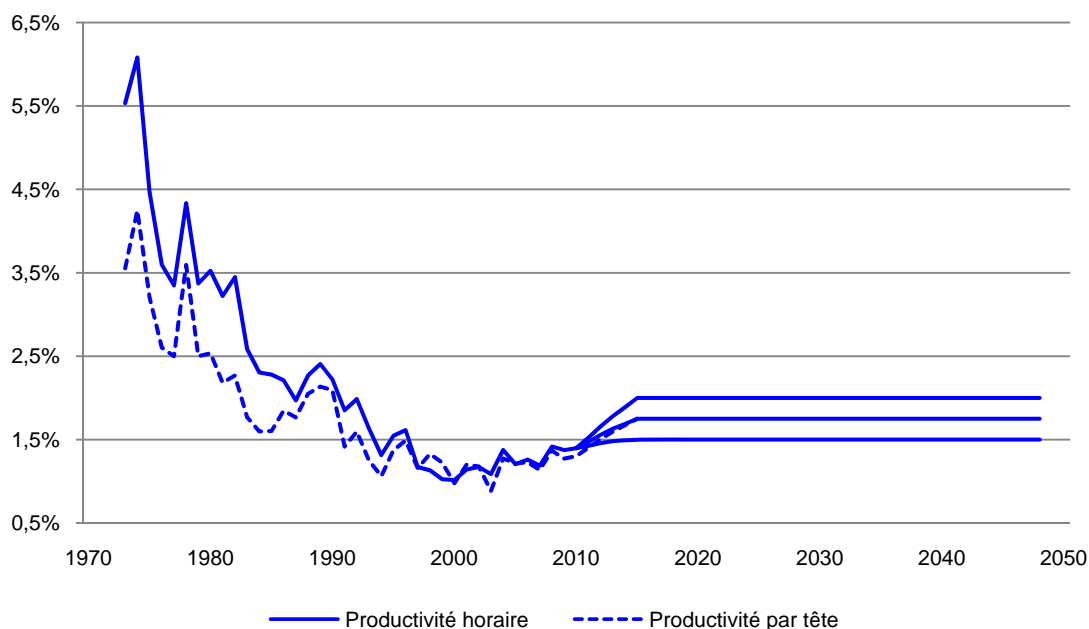
Dans son rapport 2007, le CEV présente une analyse de sensibilité du coût budgétaire du vieillissement aux hypothèses de productivité, d'emploi et de politique sociale à l'aide de variantes portant sur ces différents paramètres. Selon le CEV, la présentation de ces variantes se justifie eu égard au degré d'incertitude qui caractérise son scénario central. Simulées dans le cadre comptable complet du modèle Maltese, elles nous donnent l'occasion d'évaluer l'impact potentiel d'une politique de réformes structurelles sur le diagnostic de soutenabilité.

##### **3.1.1. Productivité et emploi**

Dans le scénario central du CEV, le taux de croissance réel de la productivité est de 1,75% par an à partir de 2013. Dans les variantes, ce taux est porté à 2% (variante « productivité haute ») ou à 1,5% (variante « productivité basse »). Il s'agit, indifféremment, de la productivité par tête ou de la productivité horaire, étant donné l'absence de modifications de la durée du travail en projection. Dans ces variantes, l'emploi reste inchangé par rapport au scénario central.

Le graphique 24 présente cette fourchette d'hypothèses dans une perspective historique. La fourchette est manifestement inférieure à la moyenne historique de longue période. Cependant, même dans la variante basse, la croissance de la productivité en projection est plus élevée que celle observée depuis la moitié des années 90 et dans les années 2000. La croissance de la productivité a fortement reculé au cours des dernières décennies en raison notamment (voir la section 1.1.2) de la tertiarisation de l'économie et, dans la période plus récente, de la politique de subventionnement d'emplois peu qualifiés dans tous les secteurs (cf. les réductions de cotisations sociales ciblées sur les bas salaires) ainsi que des services de proximité aux personnes (cf. les titres-service).

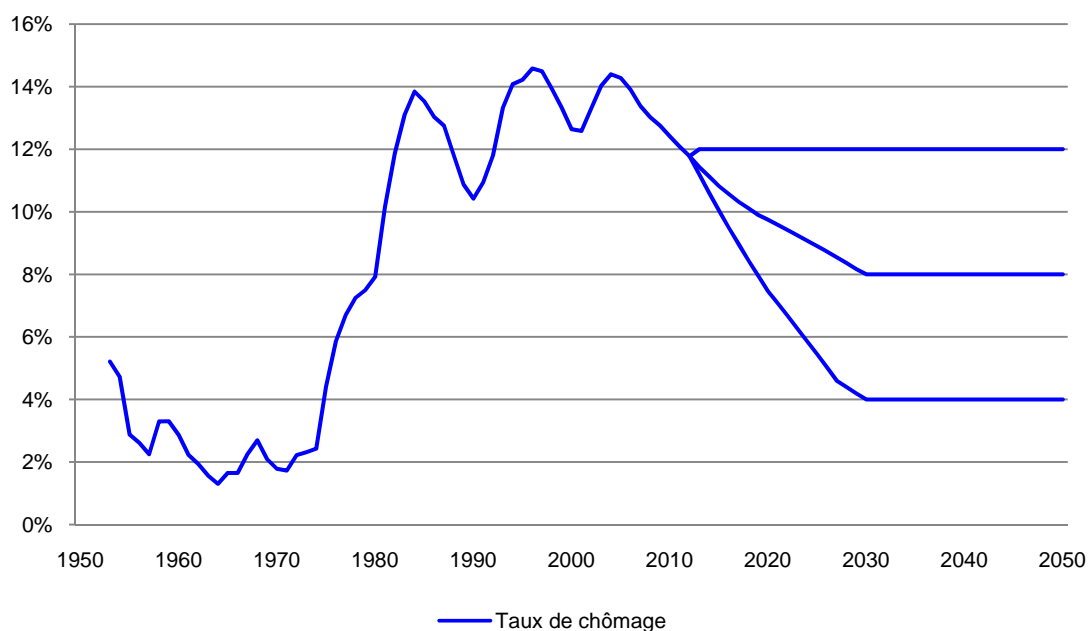
**Graphique 24** Taux de croissance réel de la productivité de l'ensemble de l'économie dans la projection Maltese 2007 et dans les variantes de productivité (moyenne mobile sur 5 ans, en pour cent)



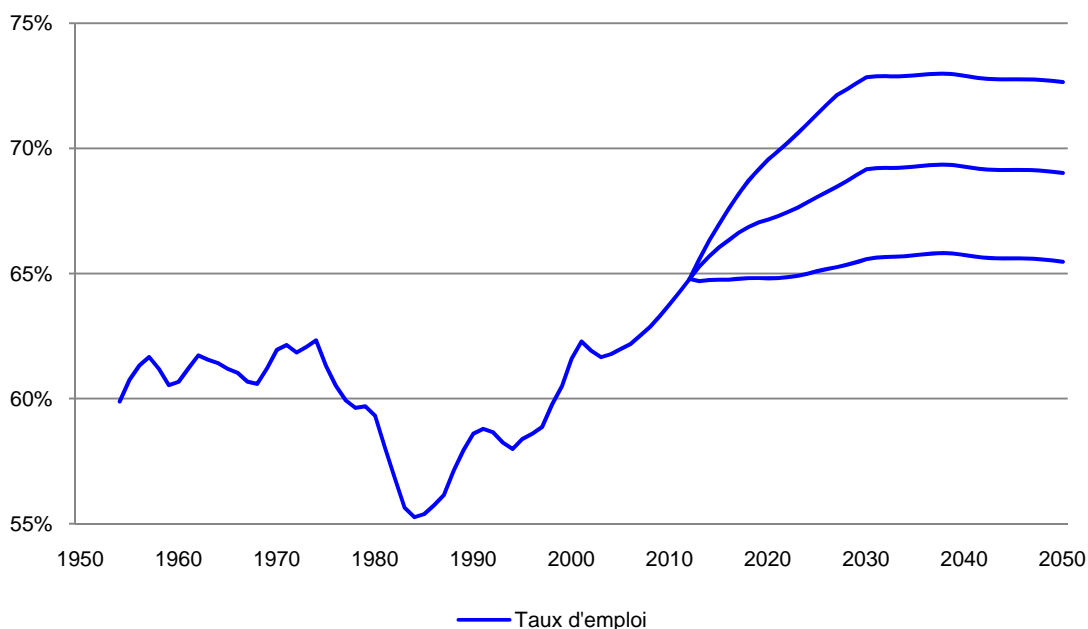
Dans les projections du CEV, l'évolution de l'emploi est principalement déterminée par une hypothèse quant au taux de chômage structurel, dans un contexte déterminé d'évolution de la population active et des taux d'activité par âge et sexe. Le taux de chômage structurel, supposé atteint en 2030, est fixé à 8% dans le scénario central (y compris les chômeurs âgés). Dans une variante « emploi élevé », ce taux est réduit à 4% et le nombre de prépensionnés est diminué de moitié. Une variante « emploi bas » suppose un taux de chômage de 12% et un nombre de prépensionnés augmenté de 50%. Dans ces variantes d'emploi, le taux de croissance de la productivité reste celui du scénario central (1,75% par an).

Le graphique 25 présente la fourchette d'hypothèses en matière de taux de chômage dans une perspective historique. Dans le scénario central, l'évolution du taux de chômage jusqu'en 2030 est dans la ligne du trend baissier entamé à la moitié des années 2000. A long terme, le taux de chômage apparaît comme une moyenne entre deux périodes historiques très différentes : l'avant 1975, avec des taux de chômage nettement inférieurs à 8%, et l'après 1975, avec des taux nettement supérieurs. Dans la variante « emploi haut », le taux de chômage en projection est proche de la moyenne observée dans l'avant 1975. Dans la variante « emploi bas », il est proche de la moyenne de l'après-1975 ainsi que du niveau actuel.

**Graphique 25 Taux de chômage dans la projection Maltese 2007 et dans les variantes d'emploi (en pour cent)**



**Graphique 26 Taux d'emploi dans la projection Maltese 2007 et dans les variantes d'emploi (en pour cent)**



Le graphique 26 présente l'évolution du taux d'emploi<sup>24</sup> dans le scénario central et dans les variantes d'emploi. L'évolution du taux d'emploi dépend non seulement de l'hypothèse de taux

<sup>24</sup> Emploi national total en proportion de la population âgée de 15 à 64 ans.

de chômage structurel, mais aussi de l'influence des évolutions démographiques sur l'offre de travail, ce qui explique la tendance baissière en fin de période. Dans le scénario central, l'évolution du taux d'emploi poursuit, jusqu'en 2030, le trend entamé à la moitié des années 80. Dans la variante « emploi haut », il se profile davantage dans la foulée du mouvement d'accélération intervenu dans le courant des années 2000. A cet égard, la cohérence de ce scénario « emploi haut » pourrait être mise en doute : il suppose un taux de croissance de la productivité de 1,75%, très supérieur, lui, à la moyenne observée dans les années 2000. Enfin, dans la variante « emploi bas », le taux d'emploi est pratiquement stabilisé en projection.

### 3.1.2. Politique sociale et autres hypothèses

Le scénario de politique sociale comprend trois paramètres principaux : le taux d'augmentation du plafond salarial pris en compte pour le calcul des prestations sociales et du droit minimum par année de carrière, le taux d'adaptation au bien-être des allocations non forfaitaires, et celui des allocations forfaitaires<sup>25</sup> et des minima.

Dans les projections Maltese et les rapports du CEV, les hypothèses de long terme relatives à ces paramètres sont inchangées depuis 2002, année à partir de laquelle l'hypothèse de taux de croissance de la productivité dans le scénario central a été fixée à 1,75% par an.

Le plafond salarial est supposé augmenter de 1,25% par an en termes réels. Cette hypothèse est cohérente avec une croissance de la productivité de 1,75% incluant une dérive salariale de 0,5% et une hausse conventionnelle de 1,25%, car conforme à la loi du 26 juillet 1996<sup>26</sup> qui prévoit que le plafond salarial dans la branche pensions du régime des salariés évolue proportionnellement au salaire conventionnel. A noter que, si une dérive salariale de 0,5% par an correspond bien à une moyenne macroéconomique historique, elle fut nettement plus basse dans les années 2000, et même négative certaines années, vu l'importante création d'emplois à faible productivité. Le paramètre d'adaptation du plafond salarial permet de contrôler le degré d'assurance/de solidarité du système : en l'absence d'adaptation des plafonds, le montant des prestations concernées tendrait à long terme vers des forfaits, réduisant ainsi le caractère assuranciel du système. Une adaptation équivalente à l'augmentation conventionnelle des salaires maintient en principe inchangé le degré d'assurance/de solidarité.

En ce qui concerne les adaptations au bien-être, les projections Maltese et les rapports du CEV supposent une hausse de 0,5% par an en termes réels des allocations non forfaitaires, soit un gap par rapport aux salaires sensiblement inférieur à celui observé en moyenne durant les quatre dernières décennies. Le CEV estime cette hypothèse raisonnable compte tenu du poids électoral croissant de la population âgée.

<sup>25</sup> Incapacité de travail primaire, allocations d'invalidité des indépendants, allocations familiales, interruptions de carrière et crédit-temps.

<sup>26</sup> Loi du 26 juillet 1996 portant modernisation de la sécurité sociale et assurant la viabilité des régimes légaux des pensions.

Quant aux allocations forfaitaires et aux minima, ils sont augmentés de 1% par an en termes réels. Qu'ils soient davantage revalorisés que les allocations non forfaitaires se justifie par le fait qu'ils ne bénéficient pas, contrairement à celles-ci, de l'adaptation au bien-être implicite qui découle du fait d'entrer dans un statut sur base du dernier salaire (ou du plafond salarial, lui-même adapté à l'évolution des salaires).

Le Pacte de solidarité entre les générations de 2005 a inscrit ces paramètres (1,25%/0,5%/1%) dans la loi<sup>27</sup>. Ils servent dorénavant à calculer l'enveloppe globale d'augmentation des prestations sociales, dont l'affectation est ensuite déterminée par les partenaires sociaux. Etrangement, le Pacte a fixé ces paramètres de façon nominale, sans prévoir de relation avec l'évolution des salaires. L'on peut y voir une anomalie car, bien entendu, procéder à des adaptations au bien-être suppose, dans le principe même, une relation avec l'évolution du bien-être, et donc des salaires.

Dès lors, parmi les variantes de productivité présentées dans son rapport 2007, le CEV a jugé utile de présenter une variante « productivité basse » dans laquelle les paramètres de la politique sociale sont accrochés à la croissance de la productivité. Celle-ci étant réduite de 0,25 point de pourcentage par rapport au scénario central (1,5% par an au lieu de 1,75%), les trois paramètres sont réduits d'autant (1%/0,25%/0,75%, au lieu des 1,25%/0,5%/1% prévus dans le Pacte).

Dans les variantes d'emploi, il n'y a pas lieu d'adapter les paramètres de la politique sociale, puisque la productivité, les taux de salaire, et donc le standard de vie, ne sont pas modifiés.

A noter que, dans toutes les variantes comme dans le scénario central, la péréquation des pensions du secteur public présente un gap de 0,5 point de pourcentage par rapport au taux de croissance de la productivité, conformément au gap historique moyen.

En ce qui concerne les recettes et les dépenses non liées à l'âge, elles restent inchangées en pour cent du PIB dans les variantes. Les dépenses de soins de santé sont partiellement liées à l'âge, mais aussi au PIB par tête avec une élasticité supra-unitaire mesurée sur base des observations historiques.

### 3.2. Impacts sur la soutenabilité

Le tableau 4 présente le taux de croissance du PIB - un paramètre important dans le calcul du sustainability gap - dans les différentes variantes. Il donne également la variation de long terme du solde primaire.

Il apparaît d'emblée que les variantes de productivité et d'emploi produisent des effets retour différents : alors que les variantes de productivité ont un impact plus fort sur le PIB que les va-

---

<sup>27</sup> Loi du 23 décembre 2005 relative au Pacte de solidarité entre les générations.



riantes d'emploi par rapport au scénario central<sup>28</sup>, ce sont les variantes d'emploi qui ont un impact plus important sur le solde primaire en pour cent du PIB.

**Tableau 4 Taux de croissance économique (en pour cent), variation du solde primaire et dette à long terme dans les variantes de productivité et d'emploi (en pour cent du PIB)**

	Taux de croissance économique 2009-2050	Variation du solde primaire 2009-2050	Dette en 2050
Projection Maltese 2007 (scénario central)	1,73	-4,8	77,4
Variantes de productivité			
Productivité haute	1,96	-3,9	47,8
Productivité basse	1,51	-5,8	110,1
Productivité basse avec ajustement de la politique sociale	1,51	-5,1	92,3
Variantes d'emploi			
Emploi haut	1,86	-3,0	-2,9
Emploi bas	1,60	-6,7	158,5

L'impact sur le solde primaire en pour cent du PIB dépend, à la fois, d'un effet numérateur (l'impact sur les dépenses et les recettes nominales) et d'un effet dénominateur (l'impact sur le PIB).

En ce qui concerne les postes budgétaires supposés proportionnels au PIB, à savoir les recettes, les dépenses non liées à l'âge et, dans une certaine mesure, les dépenses de soins de santé, l'effet dénominateur est neutralisé par l'effet numérateur, et ce tant dans les variantes d'emploi que de productivité.

Par contre, dans les variantes d'emploi, une baisse (hausse) des dépenses de chômage et de prépensions est directement imputable à l'augmentation (diminution) de l'emploi, alors qu'aucun effet de cette nature n'existe dans les variantes de productivité.

Par ailleurs, la liaison de certaines prestations sociales aux salaires implique que ces dépenses présentent une certaine proportionnalité au PIB dans les variantes de productivité, phénomène qui ne s'observe pas dans les variantes d'emploi puisque les taux de salaire n'y sont pas modifiés.

C'est le cas, par exemple, des dépenses de pension qui, dans le régime général, vont intégrer la modification de la productivité, du moins progressivement (les pensions étant calculées sur les salaires de l'ensemble de la carrière). Les variantes d'emploi ne comportent qu'un impact plus modéré, tant sur le nombre d'ayants droit à la pension (vu les règles d'assimilation des années chômées ou en prépension) que sur le montant des droits (le salaire pris en compte pour les années assimilées étant le dernier salaire gagné).

<sup>28</sup> En raison uniquement des hypothèses retenues quant à l'emploi et à la productivité en variante.

C'est le cas également des allocations de chômage et de prépension qui sont, dans une certaine mesure, proportionnelles au salaire perdu, et donc à la productivité.

Cette proportionnalité est encore renforcée si les paramètres de la politique sociale sont ajustés à la productivité, d'autant plus que les adaptations au bien-être concernent également des prestations sociales non liées aux salaires (les forfaits et minima) et les plafonds salariaux. La variante dans laquelle l'impact sur le solde primaire est le plus faible par rapport au scénario central est d'ailleurs, de loin, la variante de productivité avec ajustement des paramètres de la politique sociale. L'accrochage des transferts sociaux à l'évolution du bien-être y entraîne une inertie de leur ratio par rapport au PIB en variante<sup>29</sup>.

Dès lors, c'est dans cette variante « productivité basse » avec ajustement de la politique sociale que le sustainability gap est le moins modifié par rapport au scénario central, comme l'indique le tableau 5. En outre, cette faible modification (à peine +0,3% du PIB) est principalement imputable à la composante du gap relative à la situation budgétaire présente (+0,2% du PIB). Celle-ci se dégrade sensiblement en raison d'une augmentation du différentiel intérêt-croissance (voir la section 1.3.1) par rapport au scénario central. La composante du gap imputable au coût du vieillissement n'est dégradée que d'à peine 0,1% du PIB.

**Tableau 5 Sustainability gap dans les variantes de productivité et d'emploi (en pour cent du PIB)**

	Sustainability gap en 2009 (1=2+3)	Current budgetary position (2)	Cost of ageing (3)
Projection Maltese 2007 (scénario central)	1,5	-2,3	3,8
Variantes de productivité			
Productivité haute	0,7	-2,5	3,2
Productivité basse	2,3	-2,1	4,4
Productivité basse avec ajustement de la politique sociale	1,8	-2,1	3,9
Variantes d'emploi			
Emploi haut	-0,2	-2,3	2,2
Emploi bas	3,2	-2,2	5,5

Dans la variante « productivité basse » sans ajustement de la politique sociale, l'effort requis pour assurer la soutenabilité se monte à 2,3% du PIB, soit un relèvement d'environ 50% par rapport au scénario central. Le relèvement du gap est encore nettement supérieur dans la variante « emploi bas » : il se monte à 3,2% du PIB, ce qui représente plus d'un doublement par rapport au scénario central, dans cette variante qui est sans doute la plus conservatrice puisqu'elle suppose un quasi-maintien à long terme des niveaux actuels de taux de chômage et d'emploi.

<sup>29</sup> Le rapport 2007 du CEV fournit de plus amples détails sur l'évolution des dépenses liées à l'âge dans les différentes variantes.

Dans la variante « productivité haute », le gap est réduit de moitié environ par rapport au scénario central, partiellement au prix d'un décrochage dans l'évolution des transferts sociaux par rapport au bien-être puisque cette variante ne prévoit pas d'ajustement de la politique sociale. Dans la variante « emploi haut », le sustainability gap devient légèrement négatif : plus aucun effort budgétaire n'est requis pour assurer la soutenabilité des finances publiques dans ce scénario qui suppose que le taux d'emploi est porté à 73% à long terme, soit une hausse tout à fait considérable par rapport à 2007 (environ 10 points de pourcentage).

Les conclusions que l'on peut tirer de cet exercice sont, d'abord, que fixer les paramètres d'adaptation au bien-être ainsi que des plafonds salariaux en référence à l'évolution des salaires (référence qui n'est pas faite dans le Pacte de solidarité entre les générations) permet de se prémunir contre une dégradation de la soutenabilité des finances publiques en cas de ralentissement des perspectives de croissance de la productivité. En outre, un tel accrochage est équitable en ce sens qu'il aligne l'évolution du standard de vie des allocataires sociaux sur celle du bien-être général, et est neutre à long terme du point de vue du degré d'assurance/de solidarité du système.

Ensuite, il ressort des simulations qu'une augmentation du niveau de l'emploi est plus favorable à la soutenabilité des finances publiques qu'un relèvement de la productivité. Cette conclusion conforte, dans une certaine mesure, les initiatives prises dans la période récente, tant par les gouvernements belges que dans les recommandations européennes, pour relever le taux d'emploi. Cependant, elle ne vaut que toutes choses égales par ailleurs. La conclusion ne tient plus si le relèvement du taux d'emploi est obtenu au prix d'incitants ou de subventions entraînant un coût budgétaire élevé et, surtout, permanent par emploi créé. Et a fortiori si ce coût venait à être financé par des économies dans des postes de dépenses favorables à la croissance de la productivité ou à l'augmentation du stock de capital.

## 4. Evolution du diagnostic de soutenabilité depuis les années 90

### 4.1. Evolution de la perception du problème de soutenabilité

Le Bureau fédéral du Plan réalise des projections de long terme depuis le début des années 90 à l'aide du modèle Maltese. A l'heure actuelle, nous disposons d'une douzaine de millésimes de ces projections, qui n'étaient pas systématiquement réalisées chaque année.

L'objectif de cette section est de mesurer l'évolution du diagnostic en matière de soutenabilité à travers ces différents millésimes<sup>30</sup>. Pour chaque millésime, le sustainability gap sera donc calculé ainsi que ses deux composantes, à savoir la composante imputable à la situation présente et celle correspondant au coût du vieillissement (voir la section 1.3.1).

Dans les projections de long terme, les hypothèses macroéconomiques et de politique sociale ont évolué au cours du temps, reflétant, dans le chef de leurs auteurs, des changements d'anticipations de long terme en matière de taux de chômage structurel, de croissance de la productivité, de taux d'intérêt et d'adaptation au bien-être.

**Tableau 6 Hypothèses macroéconomiques et sociales de long terme des différents millésimes de projection (en pour cent)**

Publication	Taux de chômage structurel / taux de croissance de la productivité / du PIB <sup>1</sup>	Taux d'intérêt réel	Adaptation des plafonds / bien-être / forfaits
ME/5483 3/1995	> 9 / 2,25 / 2,26	3,0	1,0 / 1,0 / 1,0
NF-SW/5637 12/1995	> 9 / 2,25 / 2,27	4,0	1,0 / 1,0 / 1,0
PP n°83 1997	> 9 / 2,25 / 2,25	4,0	1,75 / 0,5 / 1,0
PP n°91 1/2002	7,9 / 2,25 / 2,22	4,0	1,75 / 0,5 / 1,0
Rapport CEV 2002	7,9 / 1,75 / 1,72	4,0	1,25 / 0,5 / 1,0
Rapport CEV 2003	7,3 / 1,75 / 1,78	4,0	1,25 / 0,5 / 1,0
Rapport CEV 2004	7,5 / 1,75 / 1,79	4,0	1,25 / 0,5 / 1,0
Rapport CEV 2005	7,5 / 1,75 / 1,74	4,0	1,25 / 0,5 / 1,0
Rapport CEV 2006	8,0 / 1,75 / 1,77	3,0	1,25 / 0,5 / 1,0
Rapport CEV 2007	8,0 / 1,75 / 1,73	3,0	1,25 / 0,5 / 1,0

1 Taux de croissance moyen sur la période 2009-2050.

Le tableau 6 présente les hypothèses de base dans les différents millésimes. L'on voit notamment que le taux de chômage de long terme est passé de plus de 9% (y compris chômeurs âgés) dans les projections les plus anciennes à 7,3% dans les projections de 2003, puis est remonté à 8% dans les projections récentes.

<sup>30</sup> Pour des raisons techniques, les deux projections antérieures à 1995 n'ont pas pu être exploitées. Elles sont décrites dans le Planning Paper n°66 de mars 1994 et dans la note Rdf/5858 de 1990 relative aux projections présentées au colloque « Perspectives à long terme de la sécurité sociale (1990-2040) » organisé par le Bureau fédéral du Plan le 30 mai 1990.

Le taux d'intérêt réel de long terme, initialement fixé à 3%, a été revu à 4% dès 1995, pour retomber à 3% à partir de 2006.

Quant aux paramètres de la politique sociale, ils sont inchangés depuis 2002, date à laquelle l'adaptation des plafonds salariaux a été revue à la baisse (de 1,75% par an en termes réels auparavant à 1,25%) parallèlement à la révision de l'hypothèse de taux de croissance de la productivité de (2,25% à 1,75% par an).

Le taux de croissance moyen du PIB à long terme diffère sensiblement dans les différents millésimes en fonction, non seulement de l'hypothèse de croissance de la productivité, mais aussi du taux de chômage structurel et du moment où celui-ci est atteint (en 2030, par hypothèse, depuis le rapport CEV 2002), du taux de chômage au point de départ de la projection, et de l'offre de travail elle-même influencée par le choix du scénario démographique.

Les hypothèses démographiques ont, en effet, subi des modifications au cours du temps avec, entre autres, des révisions à la hausse de l'espérance de vie. Les impacts de ces changements sur les résultats de finances publiques sont non négligeables.

A côté des projections de référence, des variantes sont également disponibles. Ainsi, les Planning Papers n°83 et 91 de 1997 et 2002, dont les projections de référence reposaient sur une croissance de la productivité de 2,25% par an à long terme, présentaient en variante des projections basées sur une croissance de la productivité de 1,75%, ce qui allait devenir l'hypothèse de référence par la suite. Cependant, nous avons uniquement pris en compte les projections de référence, et non les variantes, les premières reflétant mieux les anticipations de leurs auteurs à un moment donné.

Le tableau 7 présente le solde primaire et la dette dans les différents millésimes. Le solde primaire de court/moyen terme a fortement évolué au fil du temps. La première projection de 1995 tablait sur un surplus primaire de 1,5% du PIB en 2008. Les projections suivantes ont progressivement intégré l'accélération du processus de consolidation budgétaire intervenue dans la seconde moitié des années 90 (cf. les mesures du Plan global de 1993 du gouvernement Dehaene I), ce qui a donné lieu à un relèvement à plus de 6% du PIB du surplus primaire projeté pour 2008.

Dans les millésimes suivants, la perspective de solde primaire en 2008 se dégrade sans cesse. Celui-ci tombe jusqu'à environ 3% du PIB au fur et à mesure de la politique budgétaire expansionniste menée par le gouvernement Verhofstadt dans un contexte de croissance économique plus faible au début des années 2000 que ce qui avait été anticipé dans les projections précédentes.

Le tableau 7 présente également, pour chaque millésime, la dette en 2008, la variation du solde primaire de 2009 à 2050 (i.e. de 2009 à l'infini puisque, pour le calcul du sustainability gap, l'on suppose que le solde primaire reste constant au-delà de l'horizon des projections de long terme)

et la dette en 2050. L'on constate que, tout comme les résultats de court/moyen terme, les résultats de long terme ont fait l'objet de révisions assez importantes. La prise en compte de ces résultats, combinés aux hypothèses en matière de croissance et de taux d'intérêt, permet de calculer le sustainability gap et ses composantes, présentés au tableau 8 et au graphique 27, pour l'année 2009.

**Tableau 7 Solde primaire et dette dans les différents millésimes de projection de long terme (en pour cent du PIB)**

Publication	Solde primaire en 2008 <sup>1</sup>	Variation du solde primaire 2009-2050	Dette en 2008 <sup>2</sup>	Dette en 2050 <sup>2</sup>
ME/5483 3/1995	1,5	-0,6	126,0	168,9
NF-SW/5637 12/1995	4,7	-0,9	99,1	5,5
PP n°83 1997	5,7	-1,0	91,4	-95,1
PP n°91 1/2002	6,3	-4,1	72,2	-104,5
Rapport CEV 2002	6,2	-5,3	73,1	-53,8
Rapport CEV 2003	4,6	-4,2	86,1	4,3
Rapport CEV 2004	4,1	-4,4	87,3	55,1
Rapport CEV 2005	3,6	-4,5	85,0	68,0
Rapport CEV 2006	2,9	-3,9	86,1	60,2
Rapport CEV 2007	3,2	-4,8	81,0	77,4

1 A partir du rapport CEV 2003 : solde primaire consolidé.

2 A partir du rapport CEV 2003 : dette brute consolidée (dette « Maastricht »).

Dans la plus ancienne projection présentée (mars 1995), le sustainability gap était positif mais faible (0,3% du PIB). Dans les millésimes suivants, il devient fortement négatif, jusqu'à représenter -3,1% du PIB dans le Planning Paper n°83 de 1997.

Cette amélioration du diagnostic de soutenabilité ne vient pas d'une baisse du coût du vieillissement, dont l'ampleur perçue à cette époque reste très faible : environ 1% du PIB (tenant compte, depuis les projections de 1997, de la réforme des pensions qui est entrée progressivement en vigueur à partir de juillet 1997). Elle découle, par contre, d'une amélioration des perspectives de court/moyen terme en ce qui concerne tant le surplus primaire, avec la prise en compte des mesures d'assainissement budgétaire de la fin des années 90, que la dette. La perspective de dette à court/moyen terme a été favorablement influencée, non seulement par l'amélioration du surplus primaire, mais aussi par la diminution des taux d'intérêt.

A la fin des années 90, aucun problème de soutenabilité n'était donc perçu. Au contraire, la présence de marges de manœuvre budgétaires assez considérables était même pressentie.

Dans les projections de 2002, le coût du vieillissement est fortement revu à la hausse en raison de divers facteurs : le relèvement de l'espérance de vie dans les perspectives démographiques et la prise en compte de nouveaux profils de dépenses de soins de santé par âge et sexe (depuis le PP n°91 de janvier 2002), ainsi qu'une révision à la baisse de l'hypothèse en matière de croissance de la productivité (dans le rapport CEV 2002) alors que les coefficients d'adaptation au bien-

être restent inchangés (sauf en ce qui concerne les plafonds salariaux). Il s'ensuit une réduction de la marge de manœuvre budgétaire : de -3,1% du PIB dans les projections de 1997, le sustainability gap passe à -0,8% du PIB dans les projections de 2002.

**Tableau 8 Sustainability gap dans les différents millésimes de projection de long terme (en pour cent du PIB)**

Publication	Sustainability gap en 2009 (1=2+3)	Situation présente (2)	Coût du vieillissement (3)
ME/5483 3/1995	0,3	-0,6	0,9
NF-SW/5637 12/1995	-1,8	-3,0	1,1
PP n°83 1997	-3,1	-4,2	1,1
PP n°91 1/2002	-1,9	-5,0	3,1
Rapport CEV 2002	-0,8	-4,5	3,7
Rapport CEV 2003	-0,1	-2,7	2,6
Rapport CEV 2004	0,6	-2,2	2,8
Rapport CEV 2005	0,9	-1,8	2,7
Rapport CEV 2006	1,0	-1,8	2,9
Rapport CEV 2007	1,5	-2,3	3,8

Dans les projections de 2003, la marge de manœuvre budgétaire est réduite à néant en raison de la détérioration du solde primaire de court/moyen terme, et malgré une diminution du coût budgétaire du vieillissement imputable, principalement, à la révision à la baisse du taux de chômage structurel de long terme.

Un sustainability gap positif apparaît dans les projections de 2004 (0,6% du PIB), 2005 et 2006 (environ 1% du PIB), suite à la baisse du solde primaire de court/moyen terme et, dans une moindre mesure, à la remontée des taux d'intérêt contemporains qui réduit la baisse des charges d'intérêt et pèse donc sur le solde budgétaire et sur la dette à court/moyen terme.

A noter que, dans les projections de 2006, la baisse du surplus primaire à long terme (-3,9% du PIB) est moins prononcée que dans les projections de 2005 (-4,5% du PIB). Cette amélioration est principalement imputable à une révision des séries historiques de salaires, à une croissance économique de long terme légèrement plus élevée<sup>31</sup> et à la prise en compte des mesures du Pacte de solidarité entre les générations de 2005<sup>32</sup>. Cependant, elle ne se traduit pas dans une diminution de la composante de long terme du sustainability gap. En effet, la révision de l'hypothèse de taux d'intérêt, de 4% antérieurement à 3%, réduit le taux d'actualisation des variations futures du surplus primaire utilisé dans le calcul de la dette implicite.

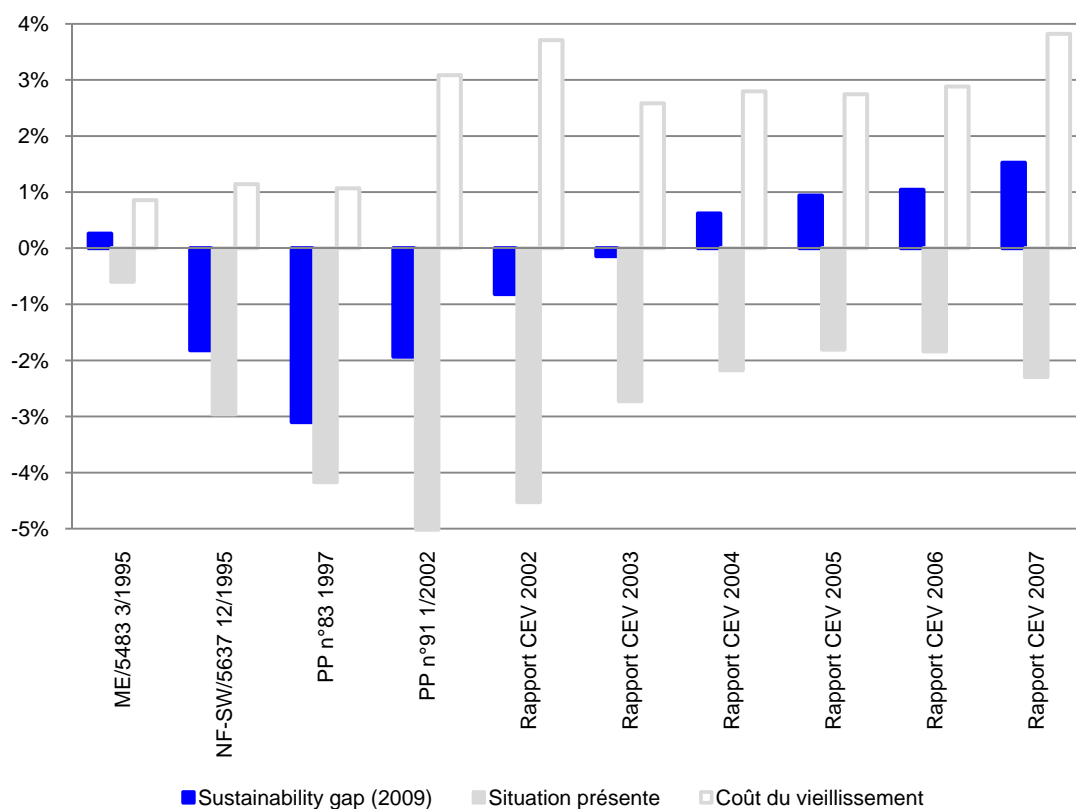
<sup>31</sup> Le taux de chômage de court/moyen terme était plus bas dans les projections de 2005 que dans celles de 2006. Compte tenu d'une hypothèse de taux de chômage structurel identique à partir de 2030 dans ces deux projections, ceci n'autorisait qu'une croissance de l'emploi plus faible en début de période dans les projections de 2005, et donc une croissance économique légèrement plus basse.

<sup>32</sup> Qui, notamment, entraînent une diminution du nombre de prépensionnés.

En 2007, le sustainability gap est porté à 1,5% du PIB, suite notamment à l'augmentation sensible du coût du vieillissement due, entre autres, à une réestimation des pensions du secteur public.

En conclusion, il apparaît néanmoins que, sur la période 2002-2007, la dégradation du diagnostic de soutenabilité n'est pas principalement imputable au coût du vieillissement : la composante de long terme du sustainability gap évolue dans une fourchette de variation assez étroite ; en outre, cette composante retrouve, dans les projections de 2007, sa valeur des projections de 2002 (environ 3,8% du PIB). Par contre, de 2002 à 2007, la marge de manœuvre budgétaire découlant de la situation présente recule de 2,2% du PIB (passant de -4,5% du PIB dans les projections de 2002 à -2,3% du PIB dans celles de 2007), expliquant à elle seule la dégradation du sustainability gap total dans la même période.

**Graphique 27 Sustainability gap dans les différents millésimes de projection de long terme (en pour cent du PIB)**





## 4.2. Quid si les objectifs de moyen terme du Programme de stabilité de 2000 avaient été respectés ?

La dégradation du surplus primaire intervenue dans les années 2000 est principalement imputable à l'Entité I et résulte tant de l'évolution de ses dépenses que de ses recettes. Sous les deux législatures Verhofstadt, le taux de croissance moyen des dépenses primaires de l'Entité I a sensiblement augmenté par rapport à la période antérieure (voir tableau 9), dans un contexte de conjoncture économique ralentie au début des années 2000. Quant aux recettes, leur élasticité au PIB est inférieure à l'unité sur la période 2000-2007, sous l'effet notamment de la réforme de l'impôt des personnes physiques décidée en 2001 et de diverses réductions de cotisations sociales.

**Tableau 9 Taux de croissance des dépenses et élasticité des recettes de l'Entité I (en pour cent, sauf mention contraire)<sup>1</sup>**

	1993-1999 (Dehaene I et II)	2000-2007 (Verhofstadt I et II)
Elasticité au PIB des recettes fiscales et parafiscales perçues	ε 1,28	ε 0,96 <sup>2</sup>
Dépenses primaires finales, dont :	1,4	2,4
Dépenses de soins de santé de la sécurité sociale	2,7	3,8
Autres dépenses liées à l'âge <sup>3</sup>	1,0	1,8
Dépenses non liées à l'âge, dont :	1,2	2,8
Rémunérations et achats de biens et services	0,8	1,1
Autres <sup>4</sup>	1,8	5,2

1 Source : Comptes nationaux 2005, Perspectives économiques 2007-2012 du Bureau fédéral du Plan, mai 2007.

2 Hors impact de la régionalisation d'impôts en 2001 (accords du Lambermont).

3 Définies au sens du Comité d'étude du vieillissement.

4 Dont les subventions aux entreprises (subsides salariaux sous forme d'exonération de versement du précompte professionnel, titres-service, etc.), les transferts en capital aux entreprises (financement de la SNCB, du RER, etc.), les transferts au reste du monde (coopération au développement, etc.) et les investissements publics (Régie des bâtiments et autres).

Après la forte croissance économique des années 1999 et 2000, le ralentissement conjoncturel du début des années 2000 avait manifestement été mal anticipé. Il s'en est suivi que le financement des diverses mesures budgétaires envisagées n'a plus été suffisamment assuré, ce qui a notamment amené le gouvernement à recourir massivement à des mesures « one shot » (ventes de bâtiments et autres).

Une autre conséquence fut le non-respect des objectifs des premiers Programmes de stabilité déposés par le gouvernement Verhofstadt. Le Programme de stabilité de décembre 2000, ainsi que sa mise à jour de novembre 2001, prévoyaient un surplus budgétaire de 0,7% du PIB à l'horizon 2005 pour l'ensemble des administrations publiques, et la poursuite de la constitution d'excédents au-delà. Au final, seulement un équilibre budgétaire a pu être assuré en 2005.

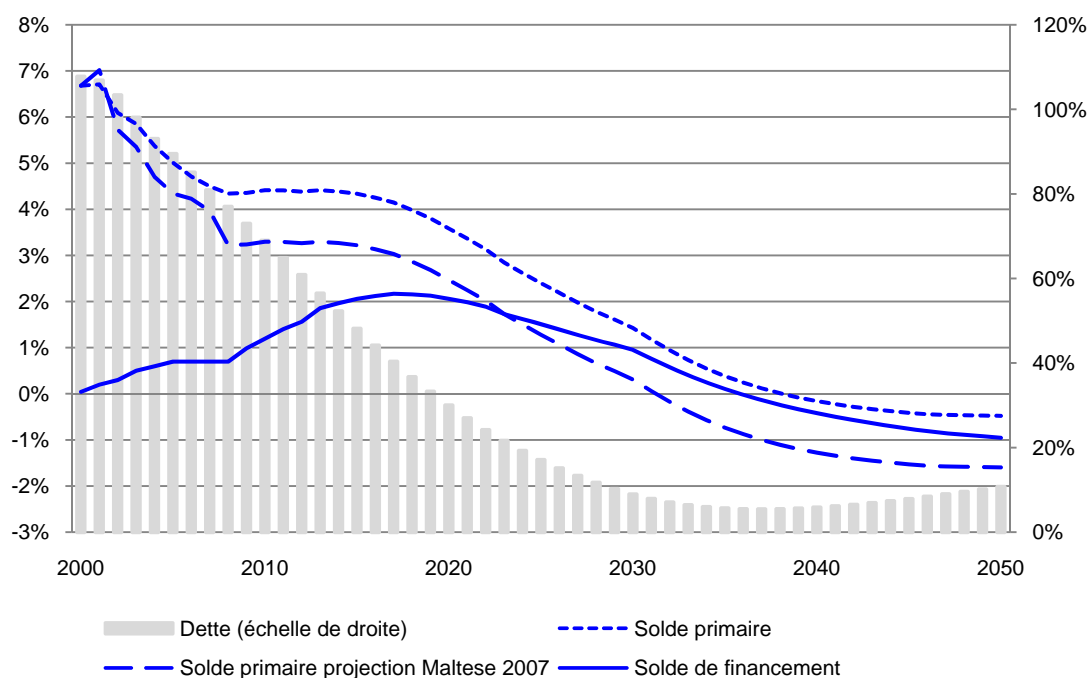
Cet écart par rapport aux trajectoires normatives envisagées entraîne, bien évidemment, des conséquences sur la situation telle qu'on peut la mesurer aujourd'hui en termes d'effort requis pour assurer la soutenabilité des finances publiques.

Afin de mesurer ces conséquences, le graphique 28 présente un scénario dans lequel les objectifs du Programme de stabilité de décembre 2000 auraient été atteints. Le solde budgétaire est supposé présenter un excédent de 0,2% du PIB en 2001 à 0,7% du PIB en 2005, et se maintenir à ce niveau de 0,7% du PIB en 2006, 2007 et 2008.

Compte tenu des charges d'intérêt, le solde primaire correspondant à ce scénario est également présenté, ainsi que l'évolution de la dette qui en découle. Le scénario implique, à l'horizon 2008, un solde primaire de 4,3% du PIB, soit un relèvement 1,1% du PIB par rapport au scénario de référence (surplus primaire de 3,2% du PIB en 2008), à savoir la projection Maltese 2007 qui inclut les réalisations budgétaires jusqu'en 2005, une préfiguration des réalisations pour 2006 et 2007 et une projection pour 2007 et 2008 tenant compte des décisions connues en mai 2007.

A partir de 2009 et jusqu'en fin de période, la simulation est réalisée en reprenant les variations du surplus primaire de la projection Maltese 2007 à politique constante, incluant donc le coût du vieillissement présenté dans le rapport 2007 du CEV.

**Graphique 28 Solde primaire, solde de financement et taux d'endettement si le Programme de stabilité de 2000 avait été respecté**



Les résultats à moyen et long terme de ce scénario s'avèrent extrêmement proches de la recommandation formulée par le CSF dans son rapport de mars 2007. Le solde primaire reste stable à

sur la période 2007-2012, avant d'entamer une lente dégradation consécutive au coût du vieillissement. Le solde de financement s'améliore progressivement à moyen terme, jusqu'à atteindre 2,2% du PIB en 2017-2019 (contre 2,0% du PIB dans la recommandation du CSF). A l'horizon 2050, le solde budgétaire est négatif à concurrence d'environ 1% du PIB (0,9% du PIB dans la recommandation du CSF). La dette publique est pratiquement stabilisée, à un niveau bas et assez proche de celui qui ressort de la recommandation du CSF.

La conclusion que l'on peut tirer de cette simulation est que, si les objectifs du programme de stabilité de décembre 2000 avaient été respectés et si le solde visé en 2005 avait pu être maintenu de 2006 à 2008, les recommandations actuelles du CSF pourraient être rencontrées sans aucun effort supplémentaire.

## Annexe 1. Dérivation de la condition de soutenabilité et du sustainability gap

En pour cent du PIB, la dette en  $t$  ( $d_t$ ) est fonction de la dette en  $t-1$ , du surplus primaire en  $t$  ( $pb_t$ ) et du différentiel nominal ( $r$ ) entre le taux d'intérêt ( $i$ ) et le taux de croissance économique ( $y$ ) tel que  $r = [i - y]/[1 + y]$ , supposé constant pour simplifier les formulations<sup>33</sup> :

$$d_t = d_{t-1}(1 + r) - pb_t$$

Dès lors, la dette d'une année  $t$  quelconque, par rapport à une année de référence  $t_0$ , s'écrit :

$$d_t = d_{t_0}(1 + r)^{t-t_0} - \sum_{i=t_0+1}^t pb_i(1 + r)^{t-i}$$

Si la dette n'est pas explosive (en positif ou en négatif), alors elle est toujours limitée par une valeur  $M$  finie, telle que :

$$|d_t| = \left| d_{t_0}(1 + r)^{t-t_0} - \sum_{i=t_0+1}^t pb_i(1 + r)^{t-i} \right| < M$$

En divisant les membres de cette équation par  $(1 + r)^{t-t_0}$ , l'on a :

$$\left| d_{t_0} - \sum_{i=t_0+1}^t pb_i(1 + r)^{-(i-t_0)} \right| < \frac{M}{(1 + r)^{t-t_0}}$$

Or, si le taux d'actualisation  $r$  est strictement positif, alors :

$$\lim_{t \rightarrow \infty} \frac{M}{(1 + r)^{t-t_0}} = 0$$

D'où l'on déduit la condition de soutenabilité :

$$d_{t_0} - \sum_{i=t_0+1}^{\infty} pb_i(1 + r)^{-(i-t_0)} = 0$$

Le sustainability gap  $S2$  est l'ajustement constant à apporter au surplus primaire de toutes les années futures, tel que la contrainte de soutenabilité est respectée :

$$d_{t_0} = \sum_{i=t_0+1}^{\infty} \frac{pb_i + S2}{(1 + r)^{i-t_0}}$$

<sup>33</sup> Les formulations pour des taux d'intérêt et de croissance économique variables sont données dans Commission européenne, « The long-term sustainability of public finances in the European Union », European Economy n°4/2006.

Or, si le taux d'actualisation  $r$  est strictement positif :

$$\sum_{i=t_0+1}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^{i-t_0}} = \frac{1}{r}$$

Dès lors :

$$d_{t_0} = \frac{S2}{r} + \sum_{i=t_0+1}^{\infty} \frac{pb_i}{(1+r)^{i-t_0}} = \frac{S2}{r} + \sum_{i=t_0+1}^{\infty} \frac{pb_{t_0} + \Delta pb_i}{(1+r)^{i-t_0}} = \frac{S2}{r} + \frac{pb_{t_0}}{r} + \sum_{i=t_0+1}^{\infty} \frac{\Delta pb_i}{(1+r)^{i-t_0}}$$

D'où, par simple transformation :

$$S2 = r d_{t_0} - pb_{t_0} - r \sum_{i=t_0+1}^{\infty} \frac{\Delta pb_i}{(1+r)^{i-t_0}}$$

## Referenties / Références

Bureau fédéral du Plan (2007), "Perspectives économiques 2007-2012".

Delbecq B. et Bogaert H. (1994), « L'incidence de la dette publique et du vieillissement démographique sur la conduite de la politique budgétaire : une étude théorique appliquée au cas de la Belgique », Bureau Plan, Planning Paper n°70.

Dury D. en Van Meensel L. (2007), "De houdbaarheid van de overheidsfinanciën in het licht van de vergrijzing", Nationale Bank van België, Economisch Tijdschrift n°II.

Englert M., Fasquelle N., Festjens M.-J., Lambrecht M., Saintrain M., Streel C. en Weemaes S. (2002), « Perspectives financières de la sécurité sociale 2000- 2050 : le vieillissement et la viabilité du système légal des pensions », Bureau fédéral du Plan, Planning Paper n°91.

European Commission (2006), "The long-term sustainability of public finances in the European Union", European Economy, n°4.

Fasquelle N. en Weemaes S. (1997), « Perspectives financières de la sécurité sociale à l'horizon 2050 », Bureau fédéral du Plan, Planning Paper n°83.

Hoge Raad Van Financiën, Afdeling Financieringsbehoeften van de Overheid (2007), "Naar houdbare en intertemporeel neutrale overheidsfinanciën in het licht van de vergrijzing".

Hoge Raad Van Financiën, Studiecommissie voor de vergrijzing (2007), "Jaarlijks verslag".

Nationaal Instituut voor de Statistiek en Federaal Planbureau (2001), "Bevolkingsvooruitzichten 2000-2050 per arrondissement", Nationaal Instituut voor de Statistiek.