

Les investissements publics belges dans le cadre budgétaire et comptable européen

E. Lecuivre et H. Bogaert
CERPE – Décembre 2017

Department of Economics
Working Papers
Série Politique Economique
N°90 - 2017/05

Document téléchargeable sur : www.unamur.be/cerpe
Contact : cerpe@unamur.be



Les investissements publics belges dans le cadre budgétaire et comptable européen

E. LECUIVRE ET H. BOGAERT

Centre de recherches en Economie Régionale et Politique Economique (CERPE) – UNamur

DÉCEMBRE 2017

Abstract

Depuis plusieurs décennies, le niveau d'investissement public est structurellement bas en Belgique. Ainsi, la Belgique est, avec l'Allemagne, un des Etats membres de la zone euro dont l'investissement public est le plus faible.

Ce sous-investissement est problématique pour la Belgique car il engendre une dégradation de ses actifs publics et pèse sur son potentiel de croissance à long terme. Une augmentation de l'investissement public est donc nécessaire.

Dans ce contexte, certains observateurs remettent en question le cadre budgétaire et comptable européen qui serait trop rigide et constituerait un frein à l'investissement public.

Cette question fait l'objet de nombreuses discussions en Belgique. L'objet de ce cahier est de contribuer au débat public en permettant une meilleure compréhension des différents enjeux liés à cette question et en apportant des pistes de solution.

Table des matières

ABSTRACT	3
RÉSUMÉ ET CONCLUSION	7
INTRODUCTION	12
I. LE PROBLÈME DU SOUS-INVESTISSEMENT PUBLIC EN BELGIQUE	13
I.1 DÉFINITION DE L'INVESTISSEMENT PUBLIC DANS LA COMPTABILITÉ NATIONALE	13
I.1.1 <i>La formation brute de capital fixe</i>	13
I.1.2 <i>Le secteur des administrations publiques</i>	13
I.2 UN SOUS-INVESTISSEMENT STRUCTUREL	16
I.3 RÉPARTITION DE L'INVESTISSEMENT PUBLIC	19
I.3.1 <i>Répartition par niveau de pouvoir</i>	19
I.3.2 <i>Répartition territoriale</i>	22
I.4 COMPOSITION DES INVESTISSEMENTS PUBLICS	22
I.5 NÉCESSITÉ D'AUGMENTER L'INVESTISSEMENT PUBLIC	23
I.5.1 <i>Un moment propice pour investir</i>	23
I.5.2 <i>Des besoins en infrastructures</i>	25
I.5.1 <i>Recommandations</i>	26
a) Définir une norme minimale et un objectif pour l'investissement public	26
b) Privilégier la qualité de l'investissement public	29
II. LE CADRE BUDGÉTAIRE ET COMPTABLE EUROPÉEN : UN FREIN À L'INVESTISSEMENT PUBLIC ?	30
II.1 LE TRAITEMENT DE L'INVESTISSEMENT PUBLIC DANS LE CADRE BUDGÉTAIRE ET COMPTABLE EUROPÉEN	30
II.1.1 <i>Le SEC dans la gouvernance budgétaire européenne : un choix politique</i>	30
II.1.2 <i>Implications pour le traitement de l'investissement public</i>	31
II.2 LES CONSÉQUENCES DU RENFORCEMENT DES NORMES COMPTABLES ET DES NORMES BUDGÉTAIRES SUR L'INVESTISSEMENT PUBLIC	35
II.2.1 <i>Le renforcement des normes budgétaires</i>	35
a) Un objectif budgétaire contraignant	35
b) Une flexibilité insuffisante pour l'investissement	36
II.2.2 <i>Le renforcement des normes comptables</i>	37
a) Un élargissement du périmètre du secteur des administrations publiques	38
b) Des critères plus stricts dans le cadre des mécanismes de financement alternatif	39
II.2.3 <i>Le cas de la Belgique</i>	41
a) Une mauvaise compréhension du problème	41
b) Une orientation politique défavorable à l'investissement	41
c) Une répartition inefficace de l'objectif entre les différents niveaux de pouvoir	42
III. PISTES D'AMÉLIORATIONS POUR STIMULER L'INVESTISSEMENT PUBLIC	45
III.1 AMÉLIORATIONS IMPLIQUANT UNE MODIFICATION DU CADRE BUDGÉTAIRE EUROPÉEN	45
III.1.1 <i>Changement du solde budgétaire de référence</i>	45
III.1.2 <i>Assouplissement de l'objectif budgétaire</i>	45
a) Approfondissement de la clause d'investissement	45
b) Introduction d'une règle d'or pour l'investissement	46
c) Problème de la définition des investissements publics à prendre en compte	47
III.2 AMÉLIORATIONS N'IMPLIQUANT PAS DE MODIFICATION DU CADRE BUDGÉTAIRE EUROPÉEN ..	47

<i>III.2.1</i>	<i>Amélioration de la qualité des finances publiques.....</i>	<i>48</i>
a)	Baisse des dépenses courantes	48
b)	Diminution de l'endettement public	49
c)	Transparence des finances publiques	51
<i>III.2.2</i>	<i>Recours aux partenariats public-privé.....</i>	<i>51</i>
<i>III.2.3</i>	<i>Développement d'un pacte de stabilité interne intégrant un volet pour l'investissement ..</i>	<i>54</i>
a)	Le pacte de stabilité interne actuel.....	54
b)	Nécessité d'introduire un volet pour l'investissement dans le pacte de stabilité interne.....	55
c)	Propositions	56
d)	Efforts supplémentaires pour respecter les objectifs budgétaires consacrés à l'investissement public	
	60	

BIBLIOGRAPHIE	62
----------------------------	-----------

ANNEXE	64
---------------------	-----------

Résumé et conclusion

Depuis plus de trente ans, la Belgique se caractérise par un niveau d'investissement public structurellement bas. Ainsi, elle est, avec l'Allemagne, un des Etats membres de la zone euro dont l'investissement public est le plus faible.

Cette faiblesse chronique de l'investissement public est problématique. En effet, ces dernières années, l'investissement public suffit à peine à compenser la dépréciation du capital, conduisant à une érosion continue du stock net de capital public en pourcentage du PIB. Le sous-investissement public de la Belgique engendre donc une dégradation des actifs publics, ce qui représente une « dette cachée » pour les générations futures et pèse sur son potentiel de croissance à long terme.

Une augmentation de l'investissement est donc nécessaire, d'autant que la Belgique a des besoins en infrastructures clairement identifiés.

Au vu de la nécessité d'augmenter l'investissement public, on peut définir une norme minimale pour l'investissement public en Belgique. Ainsi, au minimum, l'investissement public devrait être suffisant pour stabiliser le stock net de capital public en pourcentage du PIB. Sur base de nos hypothèses ce minimum devrait se situer autour de 2% du PIB. Au vu des besoins et pour être compétitive, la Belgique pourrait se donner comme objectif de converger à long terme vers un stock net de capital public équivalent à celui de ses voisins ou des Etats les plus performants de l'Union européenne. Une autre possibilité est de suivre les recommandations du FMI en matière d'investissement public qui consistent à se fixer pour objectif d'atteindre un montant en pourcent du PIB qui soit égal à la moyenne européenne. Ces objectifs sont compris entre 3,6 et 4,8% du PIB pour l'investissement public. Avec 2,4% du PIB en 2015 et 2,5% du PIB en 2018 et 2022, selon les perspectives à politique inchangée du Bureau fédéral du Plan¹, l'investissement public serait suffisant pour stabiliser le stock net de capital public en pourcentage du PIB. Par contre, il serait nettement insuffisant et un effort serait donc nécessaire pour satisfaire les recommandations du FMI ou converger vers le stock net de capital public des pays voisins ou des pays les plus performants de l'Union européenne.

Par ailleurs, davantage que la quantité fixée par une norme, il importe de privilégier la qualité de l'investissement public. Ainsi, il est crucial de favoriser l'investissement dans des secteurs stratégiques correspondant aux besoins de l'économie et dans des projets ayant un taux de rendement élevé en termes de croissance, comme c'est le cas, par exemple, des investissements dans les infrastructures, et on sait que des investissements dans les infrastructures de transport sont nécessaires en Belgique.

Notons que le mode de financement choisi n'est pas neutre. Ainsi, selon une étude du Bureau fédéral du Plan, une augmentation de l'investissement public financée par emprunt aurait plus d'impact sur la croissance que si elle était financée par une augmentation de la fiscalité ou une réduction des autres dépenses. Cependant, au vu de l'importance du taux d'endettement en Belgique et de l'incertitude quant à l'évolution future des taux d'intérêt, une hausse de l'endettement pourrait mener à un « effet boule de neige de la dette » et entraîner une hausse de la prime de risque incorporée dans le taux d'intérêt.

Face à la nécessité d'augmenter l'investissement public, certains observateurs remettent en question le cadre budgétaire et comptable européen qui serait trop rigide et constituerait un frein à celui-ci. Cette question fait l'objet de nombreuses discussions en Belgique et conduit les décideurs politiques à revendiquer une révision des normes budgétaires et comptables définies au niveau européen.

¹ Perspectives 2017-2022 (juin 2017).

La revendication de revoir les normes comptables que constitue le SEC reflète pourtant une mauvaise compréhension du problème. En effet, d'une part, les normes SEC sont la traduction européenne de normes négociées au niveau international (les normes SCN) et doivent donc rester cohérentes avec celles-ci. D'autre part, l'objectif premier des normes SEC n'est pas normatif, il est purement descriptif. En effet, ces normes visent uniquement à assurer une plus grande transparence statistique et une meilleure appréhension de la réalité économique. Le fonds du problème se situerait plutôt au niveau de l'adoption du solde de financement SEC comme solde de référence dans le cadre budgétaire européen ainsi que de l'objectif budgétaire du secteur des administrations publiques défini par les règles du Pacte de stabilité et de croissance. Ces deux éléments sont en réalité la conséquence des choix politiques opérés par les décideurs européens.

Par ailleurs, il serait simpliste d'attribuer le problème du sous-investissement public en Belgique uniquement aux contraintes imposées par le cadre budgétaire et comptable européen car ce problème est antérieur à la gouvernance budgétaire européenne. En effet, il est la conséquence d'une politique de réduction de la dette et du déficit défavorable à l'investissement et maintenue par les décideurs belges depuis plusieurs décennies.

Enfin, il convient de souligner que le biais en défaveur de l'investissement public est également renforcé par une répartition inefficace de l'objectif de solde budgétaire entre les différents niveaux de pouvoir. Ainsi, suite aux recommandations de la section « Besoins de financement des pouvoirs publics » du Conseil supérieur des finances, la répartition actuelle conduit à se fixer un objectif d'équilibre budgétaire structurel pour chacune des entités. Si cette répartition est la plus simple à négocier politiquement, elle est pourtant inefficace. D'une part, en raison de la répartition institutionnelle des compétences, les « besoins » en investissements publics qui justifieraient un déficit (un financement par emprunt) ne sont pas identiques entre tous les niveaux de pouvoir. Ainsi, en Belgique, l'essentiel des investissements publics (90% en 2015) est réalisé à un niveau décentralisé, que ce soit par les Communautés et Régions ou par les pouvoirs locaux. D'autre part, l'exigence d'un équilibre du solde de financement SEC est un objectif macroéconomique et n'est pas approprié comme objectif individuel pour une petite entité agissant en acteur microéconomique, comme une administration locale ou une institution membre du périmètre des administrations publiques (par exemple, une université). Une telle répartition est inefficace et rien ne prévoit cela dans la gouvernance budgétaire européenne qui évalue uniquement le respect de l'objectif national et non sa répartition interne.

Après avoir contextualisé le problème du sous-investissement public en Belgique et son lien avec le cadre budgétaire et comptable européen, demandons-nous quelles sont les pistes de solutions envisageables afin d'accroître la place de l'investissement public en Belgique?

La première piste serait de modifier le cadre budgétaire européen car celui-ci peut engendrer des effets pervers sur l'investissement public. D'une part, on peut envisager un changement du solde budgétaire de référence (actuellement, le solde de financement SEC) par un solde qui ne tiendrait pas compte des dépenses d'investissements. D'autre part, on peut recommander un assouplissement de l'objectif budgétaire défini par les règles du Pacte de Stabilité et de Croissance européen via un approfondissement de la clause d'investissement ou l'introduction d'une règle d'or pour l'investissement dans le Pacte, la principale difficulté consistant dans ces deux cas à définir les investissements publics à prendre en compte.

Etant donné qu'il ne semble pas y avoir de volonté à l'heure actuelle de la part des autorités européennes de modifier le cadre budgétaire européen, il y a lieu d'envisager des pistes n'impliquant pas de modification de celui-ci. Ainsi, dans le cadre européen actuel, trois pistes, à envisager de manière

complémentaire, sont possibles : améliorer la qualité des finances publiques via une baisse, en pourcent du PIB, des dépenses courantes (notamment par une utilisation des marges de manœuvre fiscales résultant de la croissance du PIB) et de l'endettement, recourir davantage aux partenariats public-privé (PPP) et développer un pacte de stabilité interne comprenant un volet spécifique pour l'investissement public.

Quelle que soit la piste, la définition d'un pacte de stabilité interne est indispensable. A cette fin, deux approches sont possibles : une approche coopérative et une approche par les règles.

Dans une approche coopérative, chaque année, la négociation des objectifs devrait s'accompagner de la définition d'un plan national impliquant tous les niveaux de pouvoir et définissant une norme ainsi que les priorités en matière d'investissement public. Dans ce contexte, le Pacte National pour les Investissements Stratégiques lancé officiellement par le gouvernement fédéral en mars 2017 constitue une avancée mais pour être réellement efficace, il faudra que ce projet dépasse l'initiative fédérale et implique réellement les autres niveaux de pouvoir². Si l'approche coopérative permet une vision concertée des besoins nationaux en matière d'investissement public, elle semble toutefois peu réaliste dans le contexte politique actuel car elle pourrait mener à des négociations interminables et stériles entre les différents niveaux de pouvoir.

Dès lors, il convient d'envisager une approche par les règles qui ne nécessite pas de négociations et contraint les différents niveaux de pouvoir. Dans cette approche, l'idée serait de différencier les objectifs pour l'Entité I (Pouvoir fédéral et sécurité sociale) et l'Entité II (entités fédérées et pouvoirs locaux). Au sein de l'Entité II, les objectifs s'appliqueraient ensuite à trois entités distinctes : la Flandre, la Wallonie et Bruxelles. Quelles règles ? Nous avons envisagé, dans une première analyse, l'application stricto sensu des règles budgétaires européennes aux différentes entités nationales. Ainsi, les trois entités régionales pourraient théoriquement atteindre chacune un déficit structurel de 1% de leur PIB car leur dette publique est inférieure à 60% du PIB (et les risques pour la soutenabilité de leurs finances publiques sont faibles) tandis que l'Entité I devrait atteindre un surplus structurel de 1 % du PIB afin d'atteindre l'équilibre au niveau national³. Non seulement cette répartition est cohérente avec les règles européennes mais elle est logique. En effet, l'Entité II, qui a à sa charge l'essentiel de l'investissement public devrait pouvoir présenter un déficit afin de financer par l'emprunt les investissements tandis que l'Entité I, qui supporte l'essentiel de la dette et du coût budgétaire du vieillissement, devrait dégager un surplus pour assurer la soutenabilité à long terme de cette dette explicite et implicite. Toutefois, un tel pacte de stabilité interne basé sur des règles implique pour l'Entité I un objectif plus strict puisqu'il s'agirait de viser un surplus structurel pouvant aller jusqu'à 1% du PIB plutôt qu'un équilibre budgétaire. Un tel renforcement de l'objectif pour l'Entité I nécessite d'être conçu sur la durée. Il demande une négociation d'un processus de transition qui pourrait, par exemple, être piloté par le Conseil Supérieur des Finances. Dans cette perspective, le Pacte National pour les Investissements Stratégiques reste un instrument indispensable qui devrait être inclus dans le programme de stabilité.

Soulignons que, tant dans l'approche coopérative que dans l'approche par les règles, les objectifs devraient également être répartis entre les entités et les unités membres de leur périmètre de consolidation ainsi qu'entre les entités fédérées et les pouvoirs locaux au sein de l'Entité II. Dans ce

² Dans ce cadre, le ministre-président wallon a récemment annoncé son intention de mettre en place un plan d'investissement wallon qui pourrait s'inscrire dans le plan national. Les modalités de ce plan devraient être précisées dans le courant du mois de décembre.

³ En effet, actuellement, au niveau national, l'objectif à moyen terme (MTO) correspond à l'équilibre budgétaire structurel.

contexte, il importe de prendre en compte les besoins d'investissement de chacun et de ne pas leur imposer individuellement un équilibre SEC, qui est inapproprié et contraint fortement l'investissement au niveau microéconomique. Cette recommandation est rendue d'autant plus importante par le constat du déclin de l'investissement public local qu'on observe ces dernières années (baisse d'environ 30% entre 2012 et 2016 selon l'étude réalisée en 2017 par Belfius sur les finances locales) alors que les pouvoirs locaux jouent traditionnellement un rôle essentiel dans l'investissement public belge (en moyenne, 30 à 40% de l'investissement total et la quasi-totalité de l'investissement net permettant de maintenir le stock net de capital public).

Par ailleurs, la mise en place d'un pacte de stabilité interne ne permettrait de résoudre que partiellement le problème du sous-investissement public en Belgique. En effet, afin d'atteindre les objectifs de montant d'investissements publics cités plus haut à titre d'exemple (objectifs compris entre 3,6 et 4,8% du PIB pour l'investissement public), des investissements supplémentaires seraient nécessaires. Ceux-ci devraient être financés soit par une réduction des autres dépenses, soit par la mise en place de partenariats public-privé.

En conclusion, en l'absence d'une modification dans le cadre budgétaire européen (ce qui semble être la position actuelle des autorités européennes), afin d'augmenter l'investissement public, il conviendrait non seulement de mettre en place un pacte de stabilité interne intégrant un volet pour l'investissement public, mais également de réduire les autres dépenses et de recourir davantage à des partenariats public-privé. Dans ce contexte, une réflexion devrait être engagée afin de s'interroger sur les freins à la mise en place de partenariats public-privé en Belgique. En effet, contrairement à d'autres pays comme le Royaume-Uni ou la France, on constate que la Belgique a relativement peu recours à ce type de partenariats. Est-ce parce que cette formule est plus coûteuse que les modes de financement traditionnels ? Est-ce par un manque de culture et d'habitude face à cette pratique ? Est-ce par un manque d'expertise au sein du secteur public pour pouvoir négocier avec le privé ces contrats relativement techniques ? Est-ce par une volonté du monde politique de conserver la propriété des actifs publics ?

Quoi qu'il en soit, cette question mériterait d'être étudiée plus largement car dans le cadre européen actuel, le recours aux partenariats public-privé semble être, au même titre qu'un pacte de stabilité interne et qu'une rationalisation des dépenses publiques, une des solutions à envisager pour combler le déficit d'investissement public en Belgique⁴.

Au vu de la complexité de ces partenariats, des outils devraient également être prévus afin d'aider les acteurs publics (fédéraux, régionaux et locaux) à mettre en œuvre ceux-ci. Dans ce cadre, il conviendrait de mettre en place un centre d'expertise afin d'informer et de conseiller les autorités publiques à tous les niveaux (par exemple, par la rédaction de contrats-types de partenariats pour chaque type d'investissement public). Par ailleurs, on pourrait envisager la rédaction d'un guide pratique des PPP à destination des acteurs publics belges. Ce guide devrait s'inspirer du « Guide des PPP » publié

⁴ Notons, que, formellement, les investissements financés par des partenariats public-privé ne sont pas considérés comme des investissements publics dans la comptabilité nationale.

par le Centre européen d'expertise en PPP (EPEC)⁵ ainsi que du « Guide sur la question du traitement statistique des PPP » publié par Eurostat⁶.

⁵ Ce guide est défini comme « un recueil de bonnes pratiques, destiné à assister les décideurs publics et fonctionnaires des Autorités chargés de l'analyse et de la mise en œuvre de projets PPP ». Son objectif est de faciliter la compréhension des principales questions et procédures liées à la conclusion de PPP.

⁶ Ce guide détaille le traitement comptable des contrats de PPP dans le cadre du SEC 2010, l'enjeu étant de déterminer le propriétaire économique de l'actif qui déterminera son enregistrement ou non dans le bilan des administrations publiques et donc son impact sur le déficit et la dette publics.

Introduction

Depuis plusieurs décennies, le niveau d'investissement public est structurellement bas en Belgique. Ainsi, la Belgique est, avec l'Allemagne, un des Etats membres de la zone euro dont l'investissement public est le plus faible.

Ce sous-investissement est problématique pour la Belgique car il engendre une dégradation de ses actifs publics et pèse sur son potentiel de croissance à long terme. Une augmentation de l'investissement public est donc nécessaire.

Dans ce contexte, certains observateurs remettent en question le cadre budgétaire et comptable européen qui serait trop rigide et constituerait un frein à l'investissement public.

Cette question fait l'objet de nombreuses discussions en Belgique. L'objet de ce cahier est de contribuer au débat public en permettant une meilleure compréhension des différents enjeux liés à cette question et en apportant des pistes de solution.

Le cahier est structuré de la façon suivante. Dans la première partie, nous rappelons le problème du sous-investissement public en Belgique et la nécessité d'augmenter celui-ci. Dans la deuxième partie, nous nous interrogeons sur l'impact du cadre budgétaire et comptable européen sur l'investissement public. Enfin, dans la troisième partie, nous envisageons des pistes d'améliorations pour stimuler l'investissement public en Belgique. Dans cette partie, nous envisageons non seulement des améliorations impliquant une modification du cadre budgétaire européen, mais également des améliorations dans le cadre européen actuel.

I. Le problème du sous-investissement public en Belgique

I.1 Définition de l'investissement public dans la comptabilité nationale

Dans la terminologie de la comptabilité nationale, l'investissement public est défini comme la formation brute de capital fixe réalisée par le secteur des administrations publiques.

I.1.1 La formation brute de capital fixe

La formation brute de capital fixe (FBCF) correspond à la différence entre les acquisitions et les cessions d'actifs fixes réalisées par les unités résidentes au cours d'une période donnée. Le capital fixe est l'ensemble des actifs corporels ou incorporels issus de processus de production et destinés à être utilisés pendant au moins un an dans d'autres processus de production. Il concerne les logements, les autres bâtiments et les ouvrages de génie civil (y compris les améliorations sensibles apportées aux terrains), les machines et équipements, les dispositifs d'armement, les matériels de transport, le matériel informatique, les équipements de télécommunication, les ressources biologiques cultivées, les logiciels et bases de données, la recherche et développement, la prospection minière ou pétrolière, les œuvres littéraires et artistiques originales et les autres droits de propriété intellectuelle.

La FBCF est dite brute car elle ne déduit pas la consommation de capital fixe, c'est-à-dire la dépréciation du capital par suite d'usure normale ou d'obsolescence. A un niveau agrégé, une partie de la FBCF constitue donc un renouvellement de l'équipement afin de maintenir le niveau du stock de capital fixe.

I.1.2 Le secteur des administrations publiques

Sur base de la comptabilité nationale, les unités institutionnelles sont regroupées en cinq secteurs institutionnels sur base de leurs fonctions, comportements et objectifs principaux : les sociétés non financières (S.11), les sociétés financières (S.12), les administrations publiques (S.13), les ménages (S.14) et les institutions sans but lucratif au service des ménages (S.15).

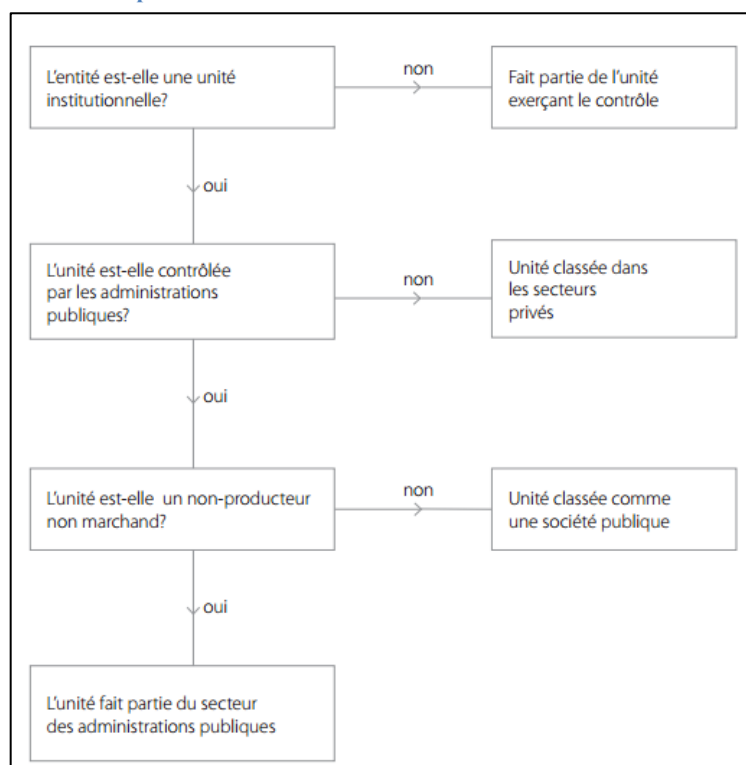
Le secteur des administrations publiques (S.13) se définit comme « toutes les unités institutionnelles qui sont des producteurs non marchands dont la production est destinée à la consommation individuelle et collective et dont les ressources proviennent de contributions obligatoires versées par des unités appartenant aux autres secteurs, ainsi que les unités institutionnelles dont l'activité principale consiste à effectuer des opérations de redistribution du revenu et de la richesse nationale »⁷.

Le secteur des administrations publiques comprend toutes les unités d'administrations publiques ainsi que toutes les institutions sans but lucratif (ISBL) et producteurs non marchands qui se trouvent sous le contrôle d'une unité d'administrations publiques (c'est-à-dire le périmètre de consolidation des administrations publiques).

Comme cela apparaît à la figure suivante, le classement d'une unité dans le secteur des administrations publiques repose donc sur l'analyse de trois critères: le fait d'être une unité institutionnelle, le fait d'être contrôlé par une unité d'administration publique et le caractère non-marchand des activités de l'entité.

⁷ Eurostat (2013), *Système européen des comptes-SEC 2010*.

Figure 1: Arbre de décision pour le classement d'une unité dans le secteur des administrations publiques



Source : Eurostat (2013), *Système européen des comptes-SEC 2010*

L'application de ces critères, détaillée dans le Manuel SEC 2010 pour le déficit et la dette publique d'Eurostat, est brièvement rappelée ci-dessous.

➤ Les unités institutionnelles

Pour être considérée comme une unité institutionnelle, l'entité doit :

- avoir une autonomie de décision dans l'exercice de sa fonction principale⁸;
- être à même d'établir une comptabilité complète.

Si ces conditions ne sont pas remplies, l'entité doit être consolidée à l'unité institutionnelle à laquelle elle se rattache.

➤ Le contrôle par une administration publique

Le contrôle d'une unité est déterminé par la capacité à déterminer sa politique générale. La détermination du contrôle des administrations publiques sur une société est analysée sur base des critères suivants⁹ :

- une administration publique possède la majorité des droits de vote;
- une administration publique contrôle le conseil d'administration ou tout autre organe directeur;
- une administration publique contrôle la nomination et la destitution du personnel clé;
- une administration publique contrôle les principaux comités de l'entité;

⁸ A savoir : être en droit de posséder en toute autonomie des biens et des actifs qu'elle peut échanger, avoir la capacité de prendre des décisions économiques et d'exercer des activités économiques dont elle est responsable et avoir la capacité de souscrire des engagements, de contracter des dettes et d'autres obligations et de passer des contrats en son propre nom.

⁹ Pour les institutions sans but lucratif, les critères suivants sont analysés : la nomination des responsables, l'attribution des compétences juridiques, les accords contractuels, le degré de financement et le degré d'exposition aux risques de l'administration publique.

- une administration publique détient une action préférentielle;
- il existe une disposition réglementaire spécifique qui lui donne le pouvoir de déterminer la politique de la société;
- les administrations publiques sont un client dominant de la société;
- la société emprunte auprès d'une administration publique.

Une analyse au cas par cas est nécessaire. Dans certains cas, un indicateur unique peut être suffisant pour établir le contrôle¹⁰, tandis que dans d'autres, plusieurs indicateurs peuvent indiquer ensemble le contrôle.

➤ Le caractère non marchand

Un producteur est non marchand s'il fournit des biens et services gratuitement ou à des prix économiquement non significatifs, c'est-à-dire des prix n'ayant pas une influence substantielle sur les quantités offertes et demandées.

Ce principe théorique est complété par deux critères, l'un qualitatif et l'autre quantitatif. Ces deux critères doivent être satisfaits conjointement. Par ailleurs, ce n'est que si le critère qualitatif est rempli que l'on peut passer au critère quantitatif.

Le *critère qualitatif* s'intéresse à l'acheteur pour déterminer si les recettes des producteurs publics doivent être considérés ou non comme des ventes. Ainsi, le producteur est considéré comme marchand dans les cas suivants :

- Si le producteur vend *uniquement aux administrations publiques*, il n'est pas leur seul fournisseur sauf s'il est mis en concurrence avec des producteurs privés via un appel d'offre lancé dans des conditions commerciales.
- Si le producteur vend *aux administrations publiques et à des tiers*, il n'est pas leur seul fournisseur sauf si, soit il vend plus de 50% de sa production à des entités tierces aux administrations publiques, soit il est mis en concurrence avec des producteurs privés via un appel d'offre lancé dans des conditions commerciales.
- Si le producteur vend *uniquement à des tiers*, il a un incitant à ajuster l'offre en vue de réaliser un profit à long terme (ou au moins de couvrir son capital et ses autres coûts de production) et les consommateurs sont libres de faire leur choix sur base des prix.

Quant au *critère quantitatif* (également appelé test marchand/non marchand ou test des 50%), il repose sur le ratio des ventes et des coûts de production. Ainsi, une unité doit couvrir au moins 50%

¹⁰ Ainsi, dans le cas des sociétés, les trois premiers indicateurs (majorité du droit de vote, contrôle de l'organe directeur, nomination du personnel clé) sont individuellement suffisants pour établir le contrôle.

de ses coûts de production¹¹ par ses ventes¹² et ce, sur une période continue de plusieurs années (généralement, trois minimum), pour pouvoir être considérée comme marchande¹³.

Le classement d'une unité dans le secteur des administrations publiques repose donc sur l'analyse de trois critères: le fait d'être une unité institutionnelle, le fait d'être contrôlé par une unité d'administration publique et le caractère non-marchand des activités de l'entité. Les entités qui ne satisfont pas à ces trois critères ne sont pas reprises dans le secteur des administrations publiques au sens de la comptabilité nationale.

Ainsi, en Belgique, certaines entités publiques, considérées comme marchandes, ne sont pas reprises dans le secteur des administrations publiques. C'est notamment le cas de la SNCB.

Par ailleurs, le secteur des administrations publiques ne comprend pas non plus certaines entités du secteur non-marchand qui ne sont pas contrôlées par une unité d'administration publique. C'est actuellement le cas pour les maisons de repos et les hôpitaux¹⁴.

Les investissements réalisés par ces entités ne sont donc pas considérés comme de l'investissement public au sens de la comptabilité nationale.

Notons également que, dans le cadre de contrats conclus entre le secteur public et le secteur privé pour financer des investissements (par exemple, dans le cas de partenariats public-privé), l'investissement sera considéré ou non comme un investissement public au sens de la comptabilité nationale en fonction du type de contrats (voir point b du II.2.2).

I.2 Un sous-investissement structurel

Depuis plus de trente ans, la Belgique apparaît, avec l'Allemagne, comme un des Etats membres de la zone euro dont l'investissement public est le plus faible.

En réalité, la formation brute de capital fixe publique, en pourcentage du PIB, a été divisée par deux depuis le début des années 70, passant de 5% du PIB en 1970 à 2,4% du PIB en 2015, l'essentiel de la baisse s'observant durant la consolidation budgétaire des années 80. Depuis la fin des années 80, le taux d'investissement public s'est stabilisé et oscille entre 2 et 2,5% du PIB.

Comme cela apparaît dans la figure 1, ce taux est largement inférieur à celui observé dans la zone euro (environ 3% du PIB) et dans les pays voisins (environ 4% du PIB pour la France et les Pays-Bas), sauf pour l'Allemagne qui présente un taux d'investissement public similaire à celui de la Belgique.

¹¹ Les coûts de production correspondent à la somme de la consommation intermédiaire, de la rémunération des salariés, de la consommation de capital fixe, des autres impôts sur la production et des charges nettes d'intérêts. Sont exclus tous les coûts liés à la formation de capital pour compte propre.

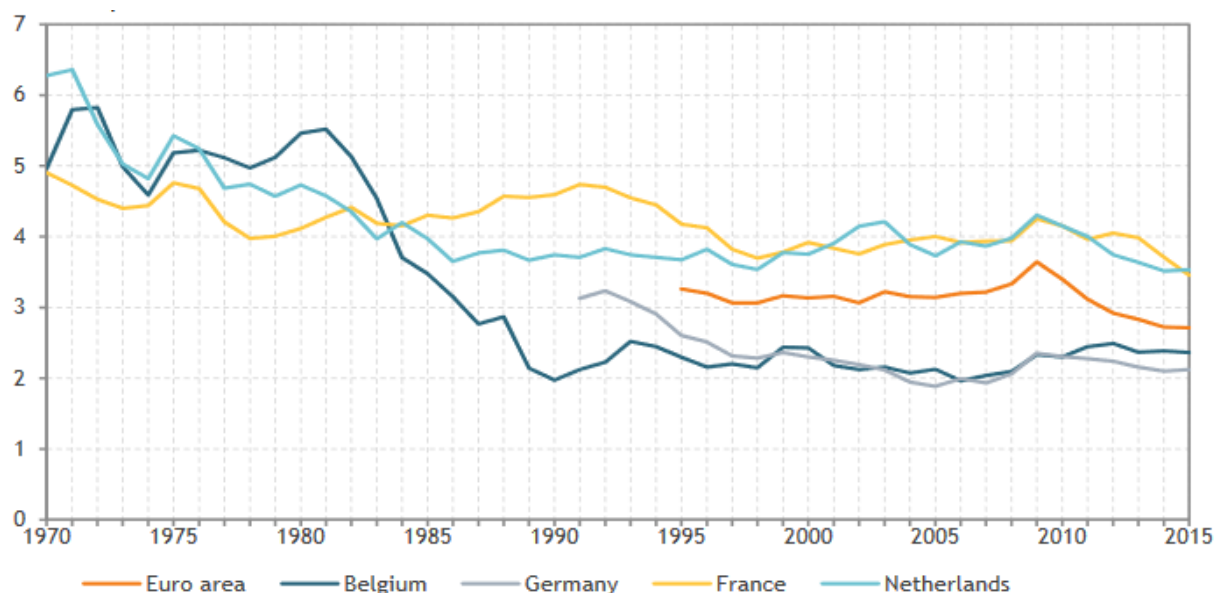
¹² Le produit des ventes comprend toutes les recettes tirées des ventes, à l'exclusion des impôts sur les produits, mais y compris l'ensemble des versements effectués par des administrations publiques ou les institutions européennes et octroyés à n'importe quel producteur exerçant la même activité ; tous les versements liés au volume ou à la valeur de la production sont donc inclus, au contraire de ceux destinés à couvrir un déficit global ou à apurer des dettes. D'autres sources de revenu sont exclues du produit des ventes telles que les gains de détention, les aides à l'investissement, les autres transferts en capital et les prises de participation.

¹³ Notons que le test des 50% n'est pas pertinent pour les sociétés financières car leurs ressources ne proviennent pas des ventes. Pour ces sociétés, le critère déterminant pour déterminer le caractère marchand ou non de leurs activités est le degré d'exposition au risque. Ainsi, une société financière sera considérée comme non exposée au risque (et donc non marchande) si les administrations publiques remboursent ses dettes, compensent ses pertes ou octroient des garanties sur ses actifs.

¹⁴ Notons que le classement sectoriel des hôpitaux en Belgique fait l'objet d'un différend entre l'ICN et Eurostat, l'office européen estimant que les hôpitaux sont sous contrôle public et devraient être consolidés avec le secteur des administrations publiques.

Notons que si on observe une convergence depuis 2009 entre le taux d'investissement public belge et celui de la zone euro (respectivement 2,4% et 2,7% du PIB en 2015), elle s'explique surtout par la baisse de l'investissement public dans le reste de la zone euro suite à la crise économique et financière de 2008.

Figure 2 : Evolution de la formation brute de capital fixe du secteur des administrations publiques en % du PIB

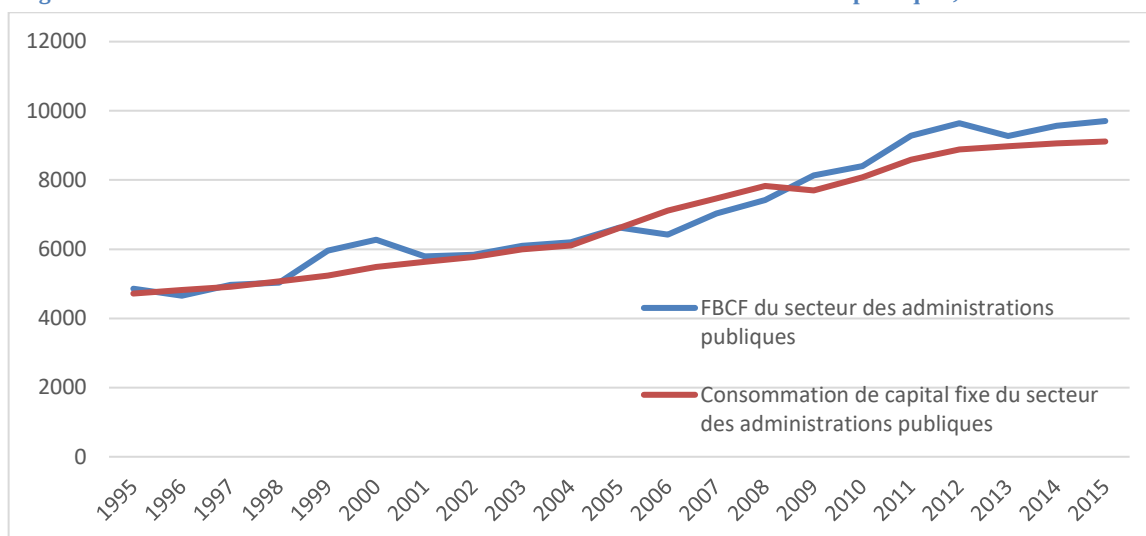


Source : Biatour et al. (2017), p.15 ; sur base des données AMECO

La faiblesse chronique de l'investissement public belge est problématique. En effet, comme cela apparaît à la figure suivante, ces dernières années, l'investissement public suffit à peine à compenser la dépréciation du capital, conduisant à un investissement net¹⁵ quasiment nul, voire négatif pour certaines années.

¹⁵ L'investissement net (formation nette de capital fixe) est l'investissement brut (FBCF) duquel on déduit la consommation de capital fixe.

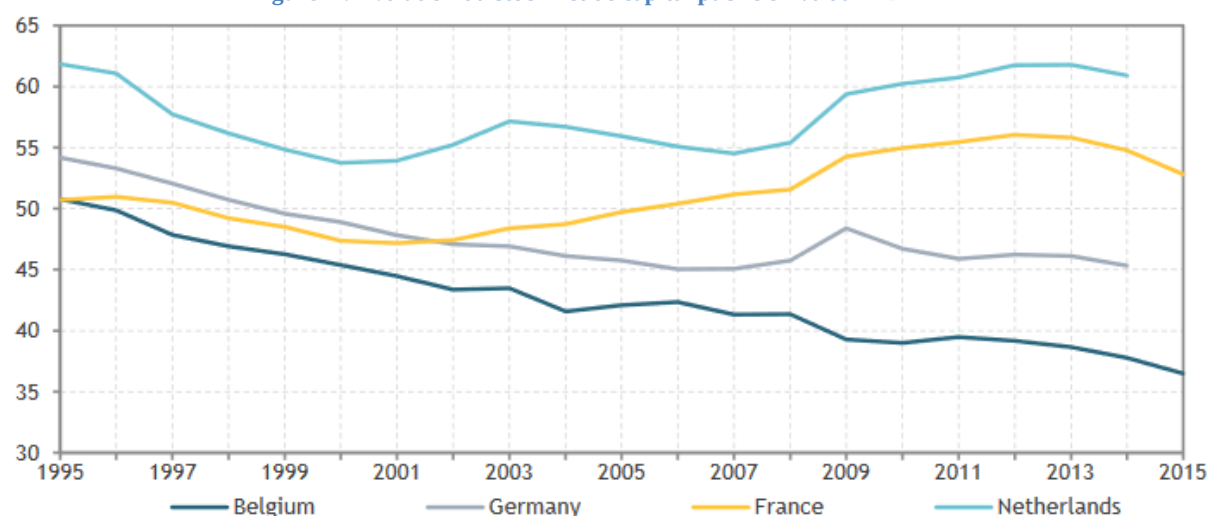
Figure 3 : Investissements bruts et amortissements du secteur des administrations publiques, en millions EUR



Source : ICN, comptes des administrations publiques (données extraites en octobre 2017)

Depuis 1995, l'investissement compense à peine l'amortissement du capital. En conséquence, on observe une érosion continue du stock net de capital public¹⁶ en % du PIB. Ainsi, celui-ci a reculé de 51% du PIB en 1995 à 36,5 % du PIB en 2015 ; un niveau nettement inférieur à celui de ses voisins (même comparé à celui de l'Allemagne qui s'est stabilisé ces dernières années) comme le montre la Figure 4.

Figure 4 : Evolution du stock net de capital public en % du PIB



Source : Biatour et al. (2017) p.16 ; sur base des données d'Eurostat

Le sous-investissement public de la Belgique engendre donc une dégradation des actifs publics tant du point de vue de leur quantité que de leur qualité (voir partie I.5.2) et pèse sur son potentiel de croissance à long terme.

¹⁶ Le stock de capital net correspond au stock de capital brut diminué de la consommation cumulée de capital fixe.

I.3 Répartition de l'investissement public

I.3.1 Répartition par niveau de pouvoir

La Belgique est un Etat fédéral dans lequel, du fait de la répartition institutionnelle des compétences, l'investissement public est réparti entre les différents niveaux de pouvoir.

Le tableau suivant présente la répartition de la formation brute de capital fixe par niveau de pouvoir pour l'année 2015.

Tableau 1 : Répartition de la formation brute de capital fixe du secteur des administrations publiques pour 2015

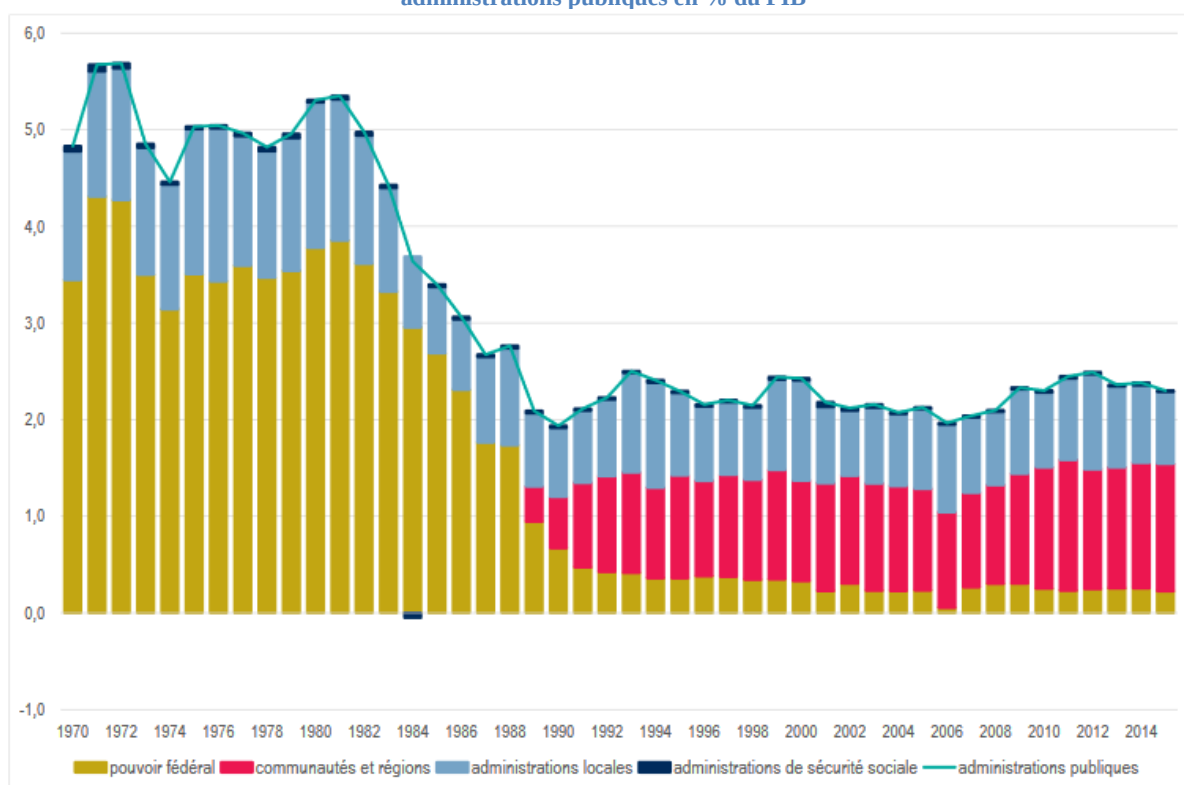
Niveau de pouvoir	FBCF 2015 (en millions EUR)	Part du total (en %)
Pouvoir Fédéral (S.1311)	959,6	9,9 %
Administrations de sécurité sociale (S.1314)	57,7	0,6 %
Communautés et Régions (S.1312)	5624,2	58,1 %
Administrations locales (S.1313)	3030,8	31,3 %
Total secteur des administrations publiques (S.13)	9672,3	100 %

Source : ICN, comptes des administrations publiques (données extraites en octobre 2017)

Comme cela apparaît dans le tableau 1, l'essentiel des investissements publics belges sont réalisés à un niveau décentralisé, que ce soit par les Communautés et Régions (quasi 60% des investissements réalisés en 2015) ou par les pouvoirs locaux (plus du tiers des investissements réalisés en 2015). Le pouvoir central (Pouvoir Fédéral et Sécurité Sociale) ne réalise qu'une minorité des investissements publics (environ 10% en 2015).

La Figure 5 montre que, depuis 1989 (année au cours de laquelle les entités fédérées apparaissent dans les comptes nationaux), la répartition de l'investissement public belge entre les différents niveaux de pouvoir est assez stable. Notons que la part des pouvoirs locaux fluctue selon un cycle électoral correspondant à la durée de la législature communale. En effet, l'investissement public local augmente à l'approche des élections, avant de diminuer au début de la législature suivante.

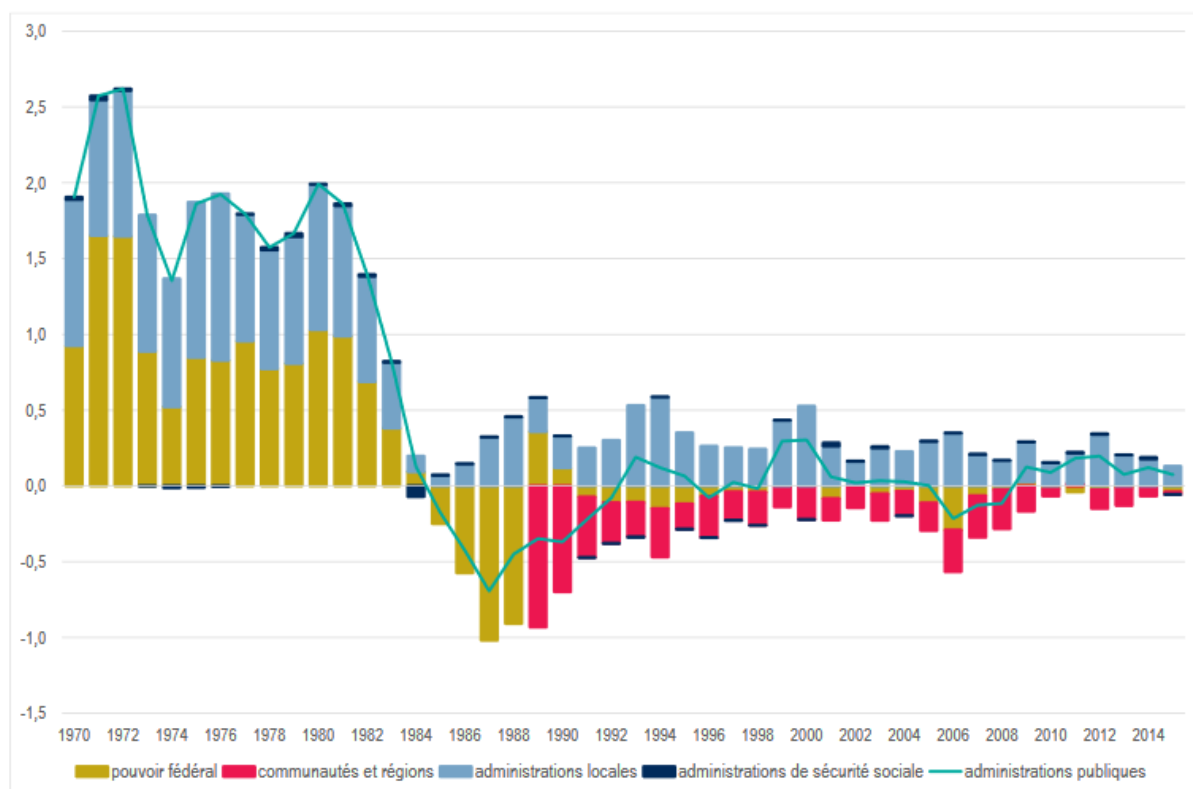
Figure 5 : Répartition par niveau de pouvoir de la formation brute de capital fixe du secteur des administrations publiques en % du PIB



Source : Bayenet et al. (2017), p.133 ; sur base des données de l'IWEPS, de l'IBSA, du SVR, du BFP et de l'ICN

Les pouvoirs locaux jouent un rôle essentiel dans l'investissement public belge. Non seulement, ils représentent en moyenne 30 à 40% de l'investissement public belge, mais ils semblent en être le moteur principal. En effet, comme cela apparaît à la Figure 6, sur base des observations du passé, ce sont les pouvoirs locaux qui soutiennent la quasi-totalité de l'investissement public net et contribuent donc au maintien du stock net de capital fixe. En effet, ils soutiennent la croissance de leur stock de capital en investissant au-delà de la dépréciation du capital alors que les autres pouvoirs n'investissent pas suffisamment pour maintenir leur stock de capital.

Figure 6 : Répartition par niveau de pouvoir de la formation nette de capital fixe du secteur des administrations publiques en % du PIB



Source : Bayenet et al. (2017), p.135 ; sur base des données de l'IWEPS, de l'IBSA, du SVR du BFP et de l'ICN

Cela rend d'autant plus inquiétant le constat du déclin de l'investissement public local qu'on observe ces dernières années. En effet, l'étude réalisée en 2017 par Belfius sur les finances locales met en évidence que l'investissement public local a reculé d'environ 30% entre 2012 et 2016. Selon l'étude, ce déclin doit toutefois être relativisé par le fait que 2012 était une année électorale au niveau local. Toutefois, la reprise de l'investissement public local qui apparaît traditionnellement en milieu de mandat, ne s'observe toujours pas en 2016 (au contraire, le déclin s'accroît). Au vu de l'importance des pouvoirs locaux dans l'investissement public et le maintien du stock net de capital public, le niveau historiquement bas de leur investissement renforce encore le problème structurel du sous-investissement public en Belgique.

Enfin, le tableau suivant présente la répartition de la formation brute de capital fixe des Communautés et des Régions (S.1312) par entité fédérée pour l'année 2015. Il en ressort que la majorité (42,2%) des investissements publics réalisés par les Communautés et Régions ne peut être affectée à une entité précise¹⁷ ; viennent ensuite les investissements réalisés par la Communauté flamande (35,2%), par la Région wallonne (9%), par la Région de Bruxelles-Capitale (7,5%) et par la Communauté française (3,8%).

¹⁷ Selon Bayenet et al. (2017), il s'agit principalement des aides à la recherche octroyées aux universités qui ne peuvent être affectées à une entité fédérée précise.

Tableau 2 : Répartition de la formation brute de capital fixe du secteur des administrations publiques par entité fédérée pour 2015

Niveau de pouvoir	FBCF 2015 (en millions EUR)	Part du total (en %)
Communauté flamande	1980,4	35,2 %
Communauté française	212,5	3,8 %
Région wallonne	503,4	9,0 %
Région de Bruxelles-Capitale	419,6	7,5 %
Communauté germanophone	102,5	1,8 %
Commission communautaire française	8,6	0,2 %
Commission communautaire flamande	11,8	0,2 %
Commission communautaire commune	10,9	0,2 %
Unités interrégionales/Non réparti	2374,5	42,2 %
Total Communautés et Régions (S.1312)	5624,2	100 %

Source : ICN, comptes des administrations publiques (données extraites en octobre 2017)

I.3.2 Répartition territoriale

Sur base des comptes régionaux, l'investissement public total peut être réparti en fonction de sa localisation *indépendamment du niveau de pouvoir qui le finance*. Cette répartition est présentée dans le tableau suivant pour l'année 2014.

Tableau 3 : Répartition de la formation brute de capital fixe du secteur des administrations publiques par région territoriale pour 2014

Région territoriale	FBCF 2014 (en millions EUR)	En % du total	En % du PIB national
Région wallonne	2953,8	31 %	0,74 %
<i>Dont Communauté germanophone</i>	<i>103,5</i>	<i>1 %</i>	<i>0,03 %</i>
Région de Bruxelles-Capitale	2131,2	22 %	0,53 %
Région flamande	4441,4	46 %	1,11 %
Unité extra-régionale	39,6	0 %	0,01 %
Total Belgique	9566	100 %	2,39 %

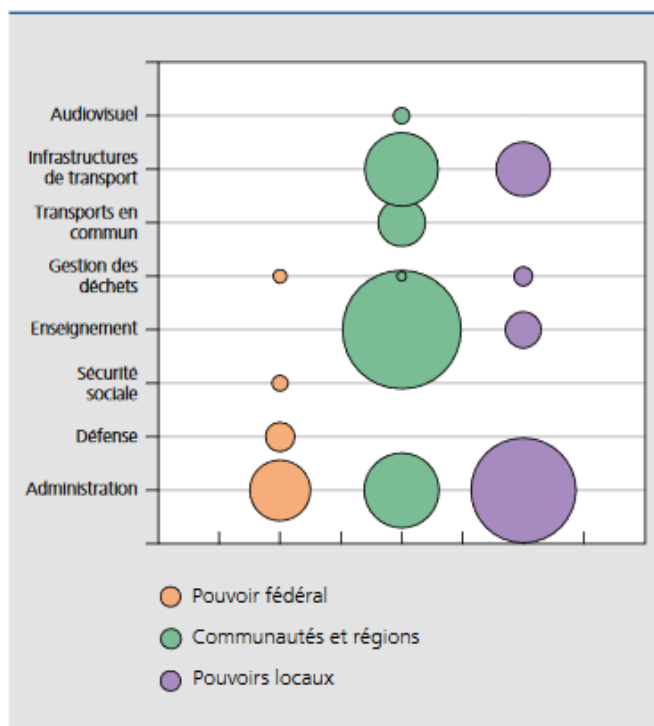
Source : ICN, comptes régionaux (données extraites en octobre 2017)

En 2014, quasi la moitié des investissements publics est réalisée en Flandre, plus d'un tiers est réalisé en Wallonie et plus d'un cinquième sur le territoire bruxellois.

I.4 Composition des investissements publics

La figure suivante présente la répartition des investissements publics belges par sous-secteur institutionnel et par fonction.

Figure 7 : Répartition des investissements publics totaux en 2015 par sous-secteur et par fonction*



* La surface de chaque cercle est proportionnelle à la part dans le total des investissements publics.

Source : Melyn et al., 2016, p.112 ; sur base des données de l'ICN

En Belgique, les investissements publics se répartissent comme suit : environ 40% des investissements publics sont destinés à l'administration au sens large, 30% à l'enseignement, 20% aux infrastructures de transport, 5% aux transports en commun et 3% à la défense.

Ces investissements se répartissent entre les différents niveaux de pouvoirs en fonction de leurs compétences institutionnelles. Ainsi, les investissements liés à l'enseignement sont effectués par les entités fédérées et dans une moindre mesure par les pouvoirs locaux. Les investissements dans les transports en commun sont exclusivement réalisés au niveau régional (la SNCB ne faisant pas partie du secteur des administrations publiques dans les comptes nationaux) tandis que les investissements liés à la défense sont exclusivement réalisés au niveau fédéral.

I.5 Nécessité d'augmenter l'investissement public

I.5.1 Un moment propice pour investir

Malgré la reprise, la croissance reste faible en Belgique. Plus inquiétant encore, la croissance potentielle reste peu élevée. Dans ce contexte, l'investissement public pourrait avoir un rôle à jouer afin de stimuler durablement la croissance.

En effet, outre son impact direct sur la croissance à court terme (via son effet sur la demande globale) et à long terme (via son effet sur le stock de capital, la productivité et la production potentielle), l'investissement public peut également avoir un impact indirect sur la croissance en stimulant l'investissement privé, ce qui peut notamment être le cas si l'investissement public génère des externalités positives sur l'investissement privé. Ainsi, par exemple, des investissements publics en infrastructures (réseaux de transport, d'énergie et de télécommunication), en capital humain (éducation

et formation) et en recherche et développement peuvent avoir un effet stimulant sur l'investissement privé via une hausse de leur rentabilité attendue découlant de l'augmentation de la productivité attendue qu'ils engendrent. Par ailleurs, l'investissement public peut également pallier certaines défaillances du marché des crédits et servir de catalyseur financier pour l'investissement privé dans une logique de partage des risques via des cofinancements public-privé.

Notons que l'investissement public, s'il est financé par l'emprunt, a également un coût en matière d'accroissement du déficit et de la dette publics et peut mettre en péril la soutenabilité des finances publiques. Ainsi, si l'accroissement de la dette publique fait surgir un risque de défaut car il conduit à un emballement des déficits ultérieurs à travers la hausse des charges d'intérêt sur la dette (« effet boule de neige »), les primes de risque (« spread ») incorporées dans les taux d'intérêt sont affectées à la hausse, ce qui augmente encore les charges d'intérêt et peut mettre en danger la solvabilité des finances publiques c'est-à-dire la capacité de l'Etat à rembourser les emprunts qui arrivent à échéance. Le coût immédiat d'un investissement public financé par emprunt en matière d'accroissement du déficit et de la dette publics est toutefois réduit par l'augmentation future des recettes fiscales due à l'augmentation du PIB et de la base taxable si l'investissement est productif. Dans certains cas, l'effet de l'investissement public sur la soutenabilité des finances publiques peut même être positif. Ainsi, à condition que l'impact positif de l'investissement sur la PIB soit suffisamment important et que le taux d'endettement initial ne soit pas trop élevé (dans le cas contraire, la hausse de la dette pourrait mener à des coûts de financement plus élevés et donc à une nouvelle pression à la hausse sur la dette), l'investissement public pourrait « s'autofinancer », c'est-à-dire mener à une baisse du taux d'endettement public.

Pour la Belgique, le Bureau Fédéral du Plan¹⁸ a récemment simulé l'effet d'une augmentation permanente des investissements publics de 0,5% du PIB sur la croissance. La simulation montre que l'augmentation de l'investissement public engendre une hausse du PIB en volume de 0,24% après un an et de 2,77% après 20 ans. Toutefois, l'augmentation de l'investissement public ne s'autofinancerait que partiellement et une compensation budgétaire, sous forme d'une taxe forfaitaire individuelle stylisée (« lump-sum tax ») pour un montant total de 0,13% du PIB, serait nécessaire afin de stabiliser la dette publique.

Le Bureau Fédéral du Plan a également réalisé des simulations complémentaires avec des modes de financement plus réalistes c'est-à-dire l'emprunt, une réduction des autres dépenses ou une augmentation de la fiscalité existante. L'impact le plus important sur le PIB est enregistré lorsque l'investissement est financé par l'emprunt (+2,69% après 20 ans)¹⁹. Toutefois, la dette publique belge atteindrait 112% du PIB, ce qui pourrait entraîner une hausse de la prime de risque incorporée dans le taux d'intérêt et mettre en danger la soutenabilité des finances publiques. L'impact positif sur le PIB serait plus limité, mais toujours important, pour un financement par une réduction des autres dépenses publiques (+2,43% après 20 ans) et il serait moindre pour un financement par une augmentation de l'impôt sur les revenus du capital ou du travail (respectivement +1,89% et +1,69% après 20 ans) en raison des distorsions engendrées par la hausse de la fiscalité.

Parmi les investissements publics, les investissements en infrastructure sont considérés comme les investissements ayant le potentiel de croissance le plus élevé. Ainsi, le Bureau fédéral du plan a également simulé une réallocation des investissements publics en faveur des infrastructures qui serait

¹⁸ Biatour et al. (2017).

¹⁹ Notons que, selon les simulations, l'impact sur le PIB serait similaire si l'investissement était financé par une hausse de l'impôt sur la consommation. Les auteurs précisent toutefois que ce résultat est susceptible d'être surestimé car le modèle n'inclut pas entièrement le mécanisme belge de formations des salaires

budgétairement neutre au départ (hausse des investissements liés aux infrastructures de 0,5% du PIB compensée par une baisse équivalente des autres investissements publics). Cette réallocation aurait un effet substantiel sur la croissance du PIB (+1,2% après 3 ans et +8,32% après 20 ans). En outre, cette mesure s'autofinancerait et générerait même des recettes fiscales pouvant être utilisées pour réduire la charge fiscale ou l'endettement.

De manière générale, le FMI a estimé dans une étude empirique²⁰ qu'une hausse des investissements publics en infrastructures de 1% du PIB dans les économies développées augmentait en moyenne le niveau du PIB de 0,4% du PIB à court terme et de 1,5% du PIB à moyen terme. Par ailleurs, les résultats indiquent que l'effet positif de l'investissement public sur l'output est d'autant plus important que la croissance est faible, la politique monétaire accommodante et le processus d'investissement efficace. Le FMI conclut donc, sur base de ces résultats, qu'il y a lieu d'augmenter l'investissement public en infrastructures pour les économies qui remplissent ces conditions et qui ont des besoins en infrastructures clairement identifiés.

Sur base de ces recommandations, au vu de la faiblesse actuelle de la croissance et des taux d'intérêt, le moment serait donc propice pour augmenter l'investissement public en Belgique. Toutefois, le mode de financement choisi n'est pas neutre et doit faire l'objet d'un arbitrage politique entre efficacité en termes de croissance générée et soutenabilité des finances publiques. Cet arbitrage est d'autant plus important pour la Belgique que son taux d'endettement est déjà élevé.

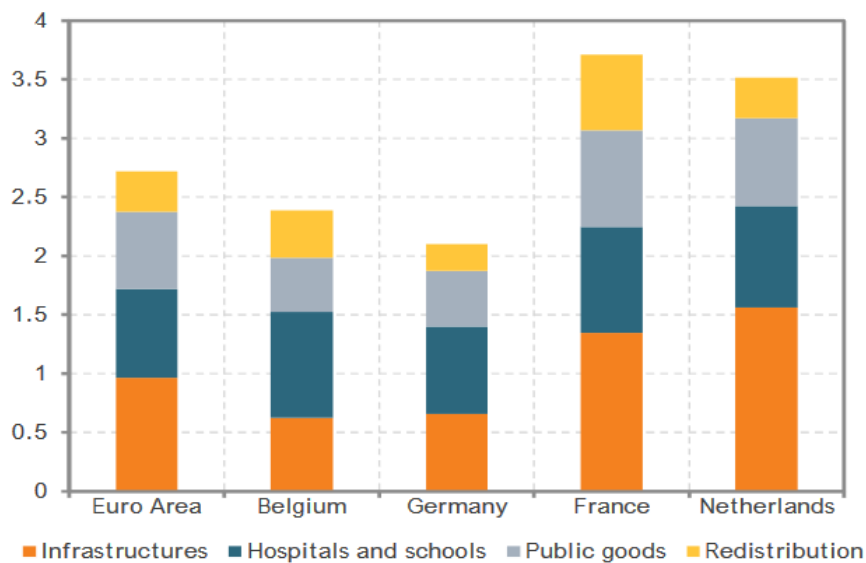
I.5.2 Des besoins en infrastructures

Ce constat est d'autant plus vrai que la Belgique a des besoins en infrastructures clairement identifiés.

Comme cela apparaît dans la figure suivante, pour 2014, l'investissement en infrastructure ne représente que 0,6% du PIB en Belgique, ce qui est relativement faible comparé à l'ensemble de la zone euro (presque 1% du PIB) et à ses voisins (1,3% du PIB en France et 1,6% du PIB aux Pays-Bas); seule l'Allemagne présente un ratio similaire. En proportion des investissements publics totaux de la Belgique, la part consacrée aux infrastructures ne représente ainsi que 26,1% en 2014 alors qu'elle s'élevait à 35% en 2006. Cette part est inférieure à la part observée pour ses voisins (même pour l'Allemagne) et pour l'ensemble de la zone euro (35,4%). Notons que, comme souligné par Biatour et al. (2017), en Belgique en raison de la répartition des compétences, 98% des investissements publics en infrastructures sont assurés par les niveaux régional et local.

²⁰ FMI (2014).

Figure 8 : Répartition des investissements publics en 2014 par fonction²¹



Source : Biatour et al., 2017, p.17 ; sur base des données d'Eurostat

La faiblesse de l'investissement dans les infrastructures publiques belges se reflète dans la dégradation de la qualité de celles-ci.

Ainsi, selon le classement effectué par le World Economic Forum sur base d'un sondage (Global Competitiveness Report 2015-2016), la qualité des infrastructures belges est moins bien perçue que celle de ses voisins. En effet, pour ses infrastructures considérées globalement, la Belgique se classe 21^{ème} de ce classement alors que les Pays-Bas, l'Allemagne et la France se classent respectivement 3^{ème}, 7^{ème} et 8^{ème}. Pour la qualité des infrastructures de transport, la Belgique se positionne derrière ses voisins pour ses infrastructures routières, ferroviaires et aéroportuaires mais elle fait mieux pour ses infrastructures portuaires (derrière les Pays-Bas mais devant l'Allemagne et la France).

La dégradation des infrastructures publiques de la Belgique pèse sur son potentiel de croissance à long terme et représente, en outre, une « dette cachée » pour les générations futures.

1.5.1 Recommandations

a) Définir une norme minimale et un objectif pour l'investissement public

Non seulement le moment est propice à une augmentation de l'investissement public en Belgique afin de renouer durablement avec une croissance plus élevée, mais cette augmentation est nécessaire. Il conviendrait dès lors de définir un objectif pour l'investissement public.

Pour définir cet objectif chiffré, nous pouvons poser certaines balises :

- (i) Au minimum, l'investissement public devrait être suffisant pour stabiliser le stock net de capital public en pourcentage du PIB (qui est en érosion continue ces dernières années comme cela apparaît à la Figure 4, p.18 de ce rapport).

²¹ La répartition de l'investissement public par fonction effectuée par Biatour et al. (2017) s'inspire de celle réalisée par Alegre et al. (2008). Ainsi, les investissements publics sont répartis entre quatre catégories sur base de la classification fonctionnelle (classification COFOG). Le détail de cette répartition se trouve en annexe.

- (ii) Dans le cadre de la mission de consultation de 2017 au titre de l'article IV de ses statuts, le FMI recommande à la Belgique d'augmenter son investissement public de 1,2% du PIB, portant celui-ci à 3,6% du PIB afin de converger vers la moyenne des pays de l'Union européenne.
- (iii) A long terme, au vu des besoins et pour rester compétitive, la Belgique pourrait converger vers un stock net de capital public au moins équivalent à celui de ses voisins. Ainsi, en 2015, le stock net de capital public des Pays-Bas s'élève à quasiment 60% du PIB contre seulement 36,5% du PIB pour la Belgique.
- (iv) Au maximum, la Belgique pourrait converger à long terme vers un stock net de capital public équivalent à celui des Etats les plus performants de l'Union européenne, comme la Suède dont le stock net de capital public s'élève à presque 70% du PIB en 2015.

Le tableau suivant chiffre ces différentes options sur base de la formule de l'accumulation du capital²². Nous avons supposé un taux de croissance tendanciel du PIB de 1,6% ²³ et un taux de dépréciation de 4%, qui est le taux fréquemment utilisé dans la littérature. Dans les deux derniers cas, nous partons du principe que la Belgique mettra 20 ans à atteindre le stock de capital de respectivement 60 et 70% du PIB en partant du stock de capital de départ (36,5% du PIB en 2015).

²² $k_t = g_i + \frac{1-\delta}{1+y} * k_{t-1}$, avec k_t le stock de capital en pourcent du PIB, g_i le taux d'investissement public en pourcent du PIB, δ le taux de dépréciation et y le taux de croissance du PIB.

A l'état stationnaire, $\Delta k = g_i - \left(\frac{\delta+y}{1+y}\right) * k = 0$, ce qui implique que $g_i = \left(\frac{\delta+y}{1+y}\right) * k$.

²³ Il s'agit du taux de croissance moyen sur la période 2017-060 selon les perspectives de long terme du Comité d'Etude sur le Vieillissement (rapport de juillet 2017).

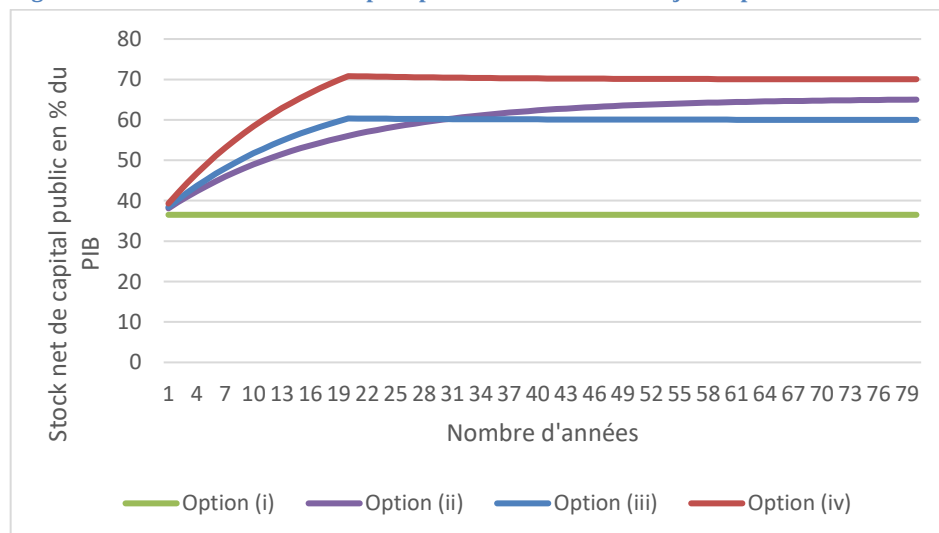
Tableau 4 : Balises chiffrées pour l'objectif d'investissement public

		Objectif (en % du PIB)		Stock net de capital public à l'état stationnaire (en % du PIB)
(i)	Investissement public stabilisant le stock de capital en % du PIB	2		36,5
(ii)	Recommandation du FMI	3,6		65 ²⁴
(iii)	Investissement public permettant d'atteindre le stock de capital des voisins de la Belgique	20 premières années	Etat stationnaire	60
		4	3,3	
(iv)	Investissement public permettant d'atteindre le stock de capital des pays les plus performants de l'Union Européenne	20 premières années	Etat stationnaire	70
		4,8	3,9	

Source : Eurostat (données extraites en octobre 2017), Comité d'Etude sur le Vieillissement, FMI, calculs propres

La figure suivante représente l'évolution du stock de capital public en fonction de ces différents objectifs (sur base de la formule de l'accumulation du capital et des hypothèses précédemment citées).

Figure 9 : Evolution du stock de capital public en fonction des objectifs pour l'investissement



Source : Eurostat (données extraites en octobre 2017), Comité d'Etude sur le Vieillissement, FMI, calculs propres

²⁴ Sur base de nos hypothèses, avec un taux d'investissement annuel de 3,6% du PIB, la Belgique mettrait 80 ans à atteindre l'équilibre stationnaire (c'est-à-dire un stock net de capital de 65% du PIB).

Dans le Tableau 5, les différents objectifs sont ensuite comparés au taux d'investissement national à politique inchangée à court terme et à moyen terme (2,5% du PIB en 2018 et en 2022 selon les perspectives 2017-2022 de juin 2017 du Bureau Fédéral du Plan).

Tableau 5 : Ecart entre les objectifs et le taux d'investissement prévisionnel

	Objectif (en % du PIB)	Ecart par rapport à l'investissement en 2018 (en % du PIB)	Ecart par rapport à l'investissement en 2022 (en % du PIB)
(i) Investissement public stabilisant le stock de capital en % du PIB	2	0,5	0,5
(ii) Recommandation du FMI	3,6	-1,1	-1,1
(iii) Investissement public permettant d'atteindre le stock de capital des voisins de la Belgique	4	-1,5	-1,5
(iv) Investissement public permettant d'atteindre le stock de capital des pays les plus performants de l'Union Européenne	4,8	-2,3	-2,3

Source : Bureau Fédéral du Plan, calculs propres

Sur base du tableau précédent, à politique inchangée, l'investissement public de la Belgique serait suffisant pour stabiliser le stock net de capital public en pourcentage du PIB. Par contre, il serait nettement insuffisant pour satisfaire aux recommandations du FMI ou faire converger le stock net de capital public vers le niveau de ses voisins ou des pays les plus performants de l'Union européenne.

b) Privilégier la qualité de l'investissement public

Davantage que la quantité, ce qui importe réellement c'est la qualité de l'investissement public. Il est donc crucial de favoriser l'investissement dans des secteurs stratégiques correspondant aux besoins de l'économie et dans des projets ayant un taux de rendement élevé en termes de croissance, comme c'est le cas, par exemple, des investissements dans les infrastructures, et on sait que des investissements dans les infrastructures de transport sont nécessaires en Belgique.

II. Le cadre budgétaire et comptable européen : un frein à l'investissement public ?

Certains observateurs réclament un assouplissement de la gouvernance européenne encadrant les finances publiques des Etats membres. Le cadre budgétaire et comptable européen serait trop rigide et il constituerait un frein à l'investissement public.

Cette question fait l'objet de nombreuses discussions en Belgique. L'objet de cette partie est de contribuer au débat public en permettant une meilleure compréhension des différents enjeux liés à cette question.

II.1 Le traitement de l'investissement public dans le cadre budgétaire et comptable européen

II.1.1 Le SEC dans la gouvernance budgétaire européenne : un choix politique

Dans un premier temps, il est important de resituer le cadre budgétaire et comptable européen ainsi que la nature du lien existant entre les deux.

Le cadre budgétaire européen a pour but d'assurer une coordination efficace des politiques budgétaires dans la zone euro. En effet, des finances publiques saines sont une condition nécessaire au bon fonctionnement d'une union monétaire comme la zone euro car les conséquences d'une crise budgétaire dans un Etat membre sont supportées par l'ensemble des Etats membres de la zone en raison de leur interdépendance. Les finances publiques des Etats membres de la zone euro sont donc soumises à des règles budgétaires communes dans le cadre de la gouvernance budgétaire européenne. Cette gouvernance trouve son origine dans le Traité de Maastricht et a depuis été renforcée par le Pacte de stabilité et de croissance et le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (TSCG).

Le Traité de Maastricht (1992) constitue donc le fondement de la gouvernance budgétaire européenne en définissant des critères maximum en termes de déficit public (3% du PIB) et dette publique (60% du PIB) à respecter pour les Etats membres.

Ces critères impliquent de définir un cadre statistique de référence afin d'assurer la comparabilité des chiffres fournis par les Etats membres. Le cadre de référence choisi est le système européen des comptes nationaux et régionaux (SEC)²⁵ qui est la traduction européenne du système de comptabilité nationale (SCN) publié conjointement par les Nations unies, le FMI, la Banque mondiale, l'OCDE et la Commission européenne.

Il convient de souligner qu'en posant ce choix, les décideurs européens ont donné un caractère hybride au SEC, à savoir non seulement un outil statistique de description de l'activité économique (en tant que cadre de référence pour l'établissement des comptes nationaux européens) mais également un outil normatif dans le cadre de l'évaluation du respect des critères européens. Cela a pour conséquence qu'une modification des règles comptables du SEC peut avoir un impact sur le respect des règles budgétaires par les Etats membres.

²⁵ Conformément au Protocole n°12 sur la procédure concernant les déficits excessifs (annexé au Traité) complété par le Règlement (CE) n°479/2009.

Les critères prévus par le Traité de Maastricht impliquent également une définition harmonisée des concepts de « déficit/excédent public » et de « dette publique ». Un protocole annexé au Traité²⁶ définit ces concepts en référence au SEC. Ainsi, le « déficit/excédent public » est le « besoin/capacité de financement (B.9) du secteur des administrations publiques (S.13), tel que défini dans le SEC ». Quant à la « dette publique », il s'agit de « la valeur nominale de tous les engagements bruts en cours à la fin de l'année du secteur des administrations publiques (S.13), à l'exception des engagements dont les actifs financiers correspondants sont détenus par le secteur des administrations publiques (S.13) », c'est-à-dire la dette brute consolidée.

Ces choix politiques ne sont pas neutres et ils engendrent certaines conséquences pour le traitement de l'investissement public dans la gouvernance européenne.

II.1.2 Implications pour le traitement de l'investissement public

Pour mieux comprendre les implications du choix du solde de financement SEC comme référence dans la gouvernance budgétaire européenne, il importe de définir le concept de solde de financement dans le contexte du SEC.

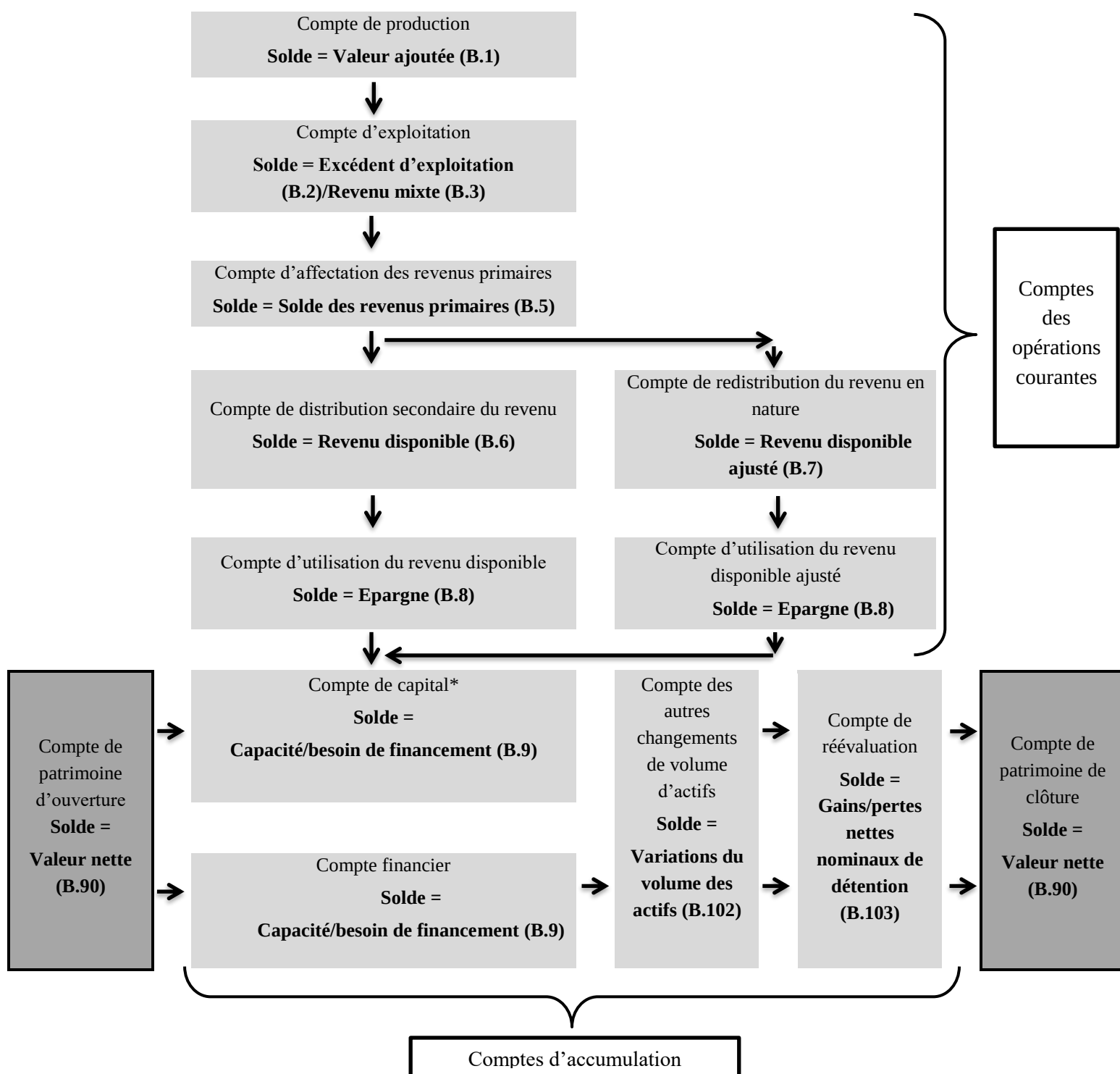
Pour cela, il est nécessaire de préciser la place qu'occupe ce solde dans la séquence des comptes prévue par le SEC. Ainsi, le SEC s'articule autour d'une séquence des comptes dans laquelle ceux-ci sont hiérarchisés. Pour chaque unité institutionnelle, secteur institutionnel ou pour l'économie totale²⁷, la séquence complète des comptes enregistre toutes les opérations (flux entre des unités institutionnelles agissant d'un commun accord) au cours d'une période déterminée et comptabilise, au début et à la fin de la période, la valeur des stocks d'actifs et de passifs (valeur nette) dans les comptes de patrimoine.

Cette séquence des comptes est schématisée à la Figure 10.

²⁶ Le Protocole n°12 sur la procédure concernant les déficits excessifs, complété par le Règlement (CE) n°479/2009.

²⁷ Pour rappel, dans le cadre de la comptabilité nationale, une unité institutionnelle constitue un centre de décision autonome dans l'exercice de sa fonction principale. Ces unités sont regroupées en cinq secteurs institutionnels sur base de leurs fonctions, comportements et objectifs principaux. Enfin, l'économie totale constitue l'ensemble des unités résidentes.

Figure 10 : La séquence des comptes dans le cadre du SEC



*Dont Compte des variations de la valeur nette due à l'épargne et aux transferts en capital (Solde= Variations dues à l'épargne et aux transferts en capital : B.101) et Compte des acquisitions d'actifs non financiers (Solde= Capacité/besoin de financement : B.9)

Source : Eurostat (2013), *Système européen des comptes-SEC 2010*

Dans la séquence des comptes, les opérations sont classées en deux catégories de comptes : les comptes courants et les comptes d'accumulation.

Les comptes courants enregistrent les opérations qui n'impliquent pas l'achat ou la vente d'actifs. Les comptes courants enregistrent ainsi les opérations liées à la production, à la formation, la distribution et la redistribution du revenu ainsi que l'utilisation de celui-ci sous forme de consommation finale. Le solde final des comptes courants est l'épargne (B.8) qui représente la part du revenu qui n'a pas été consommée et qui, avant les transferts en capitaux, est disponible pour augmenter ses actifs ou diminuer ses passifs (modification du patrimoine).

Les comptes d'accumulation enregistrent toutes les variations des actifs, des passifs et de la valeur nette entre le début et la fin de la période, qu'elles soient le résultat d'opérations (compte de capital et compte financier) ou non. Le compte de capital est sous-divisé en un compte enregistrant les variations de la valeur nette due à l'épargne et aux transferts en capital et un compte enregistrant les acquisitions nettes d'actifs non financiers (formation brute de capital fixe, variation des stocks, acquisition nette d'objets de valeur et d'actifs non produits). Le compte financier décrit les opérations impliquant des variations d'actifs et de passifs financiers. Les autres comptes d'accumulation, à savoir les autres changements de volume et les réévaluations dues aux variations du prix du marché, impliquent une modification du patrimoine qui n'est pas le résultat d'opérations économiques et est donc indépendante de la volonté des agents.

Les comptes de patrimoine enregistrent, au début et à la fin de la période, la valeur des actifs et des passifs et donc la valeur nette (c'est-à-dire la valeur des actifs moins la valeur des passifs) qui détermine la richesse de l'unité, du secteur institutionnel ou de l'économie totale.

Le concept de « solde (capacité ou besoin) de financement » (B.9) constitue le lien entre les comptes non-financiers et les comptes financiers. Ainsi, le solde de financement est le résultat de l'ensemble des comptes du compte de production au compte de capital. Il représente le surplus (ou le déficit) de l'épargne et des transferts nets en capitaux par rapport aux investissements nets en actifs non financiers. Mais le solde de financement est également le résultat du compte financier, ce qui est logique car la capacité de financement représente le montant disponible pour financer les autres secteurs ou le reste du monde (prêt net) tandis que le besoin de financement représente le montant qui devra être financé par ceux-ci (emprunt net). Ainsi, la capacité (besoin) de financement d'un agent se traduira soit par une augmentation (diminution) de son stock d'actifs financiers soit par une diminution (augmentation) de son stock de passifs financiers, c'est-à-dire un désendettement (endettement). Le solde du compte financier est donc nécessairement égal au solde du compte de capital et au solde de financement. En effet, toute opération qui affecte le solde du compte de capital doit avoir une opération de contrepartie dans le compte financier (achat/vente d'actifs financiers ou endettement/désendettement).

Précisons que si toute opération affectant le compte de capital doit avoir une opération financière de contrepartie, l'inverse n'est pas nécessairement vrai. Ainsi, une opération financière peut également avoir pour contrepartie une autre opération financière. Dans ce cas, elle n'affecte pas le solde de financement car il s'agit simplement d'une modification du portefeuille des actifs et passifs financiers (impact neutre dans le compte financier et aucun impact sur le compte de capital). Les opérations purement financières (indépendantes des opérations non financières) n'ont donc aucun impact sur le solde de financement. Ceci explique pourquoi les opérations liées à l'emprunt (codes 9 dans la classification économique) et les opérations liées aux crédits et participations (codes 8 dans la classification économique) sont exclues du solde de financement. En effet, il s'agit d'opérations purement financières car elles impliquent la variation d'un actif financier (le numéraire) en contrepartie

de la variation d'un même montant d'un passif financier (la dette) ou d'un autre actif financier (titre de participation ou créance).

En résumé, conformément au SEC, en raison de sa position dans la séquence des comptes, le solde de financement (B9) est impacté par les opérations courantes (opérations de production et de répartition du revenu) et les opérations de capital (transferts en capitaux et acquisition nette d'actifs non financiers). Par contre, les opérations purement financières ainsi que les modifications du patrimoine qui ne sont pas la conséquence d'opérations économiques n'ont aucun impact sur le solde de financement.

Il ressort de cela que le choix du solde de financement SEC (B9) comme solde de référence dans la gouvernance budgétaire européenne engendre certaines conséquences sur le traitement de l'investissement public :

- Le solde de financement est impacté négativement, tant par les dépenses courantes que par les dépenses d'investissement.

Ainsi, un besoin de financement signifie une hausse de l'endettement net (passifs - actifs financiers), peu importe que celle-ci finance des dépenses courantes ou des dépenses d'investissement. Pourtant, à la différence des dépenses courantes, les dépenses d'investissement engendrent également une hausse de l'actif non financier au compte de patrimoine. Le choix du solde de financement dans le cadre de la gouvernance budgétaire européenne implique donc l'absence d'une vision patrimoniale dans l'évaluation de la situation financière d'un Etat membre. Par ailleurs, le choix du concept de « dette brute consolidée²⁸ » comme référence pour le taux d'endettement signifie qu'on ne tient compte que des passifs²⁹ et qu'on ne valorise pas les actifs, qu'ils soient financiers (concept de dette nette) ou pas.

- Le solde de financement est impacté négativement par la totalité du montant de l'investissement au moment de sa réalisation.

En effet, conformément au SEC, l'enregistrement d'un investissement se fait au moment du transfert de la propriété économique de l'actif (c'est-à-dire au moment de son achat ou de sa construction³⁰). Ceci est logique car l'inscription de l'actif au compte de bilan doit nécessairement s'accompagner d'une dépense d'un montant identique dans le compte de capital (celui-ci mesurant la variation des actifs non-financier au cours de l'exercice). Le choix du solde de financement implique donc que, peu importe son financement, la charge comptable de l'investissement ne peut être lissée sur plusieurs années. Pourtant, sur base de la comptabilité de caisse, dans le cas d'un investissement par emprunt, la charge de l'investissement est effectivement décaissée au fur et à mesure du remboursement de l'emprunt et du paiement des charges d'intérêt. Cela n'est pas le cas en SEC car pour rappel, la constitution d'un emprunt et son remboursement sont des opérations purement financières et n'affectent pas le solde de financement. Seuls la dépense d'investissement (imputées intégralement l'année de sa réalisation) et le paiement des charges d'intérêt affecteront le solde de financement.

²⁸ La consolidation signifie qu'on neutralise les opérations qui ont lieu au sein d'un même secteur. Ainsi, la dette est dite consolidée car on neutralise les engagements dont les actifs financiers correspondants sont détenus au sein du même secteur, en l'occurrence le secteur des administrations publiques (S13).

²⁹ Pour être complet, notons que la dette au sens du Traité de Maastricht ne concerne pas l'ensemble des passifs financiers inscrits au compte de patrimoine. Ainsi, conformément au Règlement (CE) n°479/2009, elle est constituée des numéraires et dépôts, des titres de créance et des crédits selon les définitions du SEC.

³⁰ En fonction de l'avancement des travaux et de la facturation.

II.2 Les conséquences du renforcement des normes comptables et des normes budgétaires sur l'investissement public

La crise de la dette souveraine, qui a suivi la crise économique et financière de 2008, a rappelé l'importance de la soutenabilité des finances publiques dans la zone euro.

Par ailleurs, la crise de la dette a mis en lumière l'incapacité de la gouvernance européenne à garantir la discipline budgétaire ainsi que le problème du manque de fiabilité et d'homogénéité des chiffres fournis par les Etats membres. Dans ce contexte, les décideurs européens ont décidé de renforcer la gouvernance, budgétaire et comptable, encadrant les finances publiques des Etats membres.

II.2.1 Le renforcement des normes budgétaires

Suite à la crise de la dette souveraine, les contraintes budgétaires se sont intensifiées. Ainsi, le Pacte de stabilité et de croissance a été renforcé par le « Six-Pack » et le « Two-Pack » entre 2011 et 2013 et il a été complété par le nouveau Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (TSCG) qui est entré en vigueur à partir de 2013.

a) Un objectif budgétaire contraignant

Sur bases de ces règles renforcées, les Etats membres doivent se fixer un objectif proche de l'équilibre budgétaire. Ainsi, selon le TSCG, les Etats doivent se fixer un objectif de solde budgétaire structurel, corrigé des effets du cycle conjoncturel et des mesures ponctuelles exceptionnelles, compris entre -0,5% du PIB³¹ et l'équilibre ou le surplus budgétaire. Cet objectif correspond au MTO (medium term objective) dans le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance³² et devra être respecté en moyenne sur le cycle économique. Pour la Belgique, le MTO correspond actuellement à l'équilibre budgétaire.

Comme nous l'avons vu, le solde de référence pour évaluer le respect de l'objectif est le solde de financement défini conformément au SEC. Un équilibre de ce solde signifie que toutes les dépenses, y compris l'investissement (entièrement imputé l'année de sa réalisation), doivent être couvertes par des recettes courantes.

L'exigence d'un objectif proche de l'équilibre peut donc engendrer des effets pervers sur l'investissement public. En effet, face à cette contrainte, les gouvernements privilégient des coupes dans l'investissement public car celui-ci est plus facile à restreindre que les autres dépenses plus rigides et politiquement sensibles. L'investissement public sert ainsi souvent de variable d'ajustement budgétaire car il s'agit du choix le plus aisé politiquement.

Par ailleurs, dans le cadre du volet correctif du Pacte de stabilité et de croissance³³, les contraintes pesant sur l'endettement ont également été renforcées. Ainsi, la dette publique doit converger vers le seuil de 60% du PIB à un rythme jugé satisfaisant. Des mesures d'assainissement budgétaire sont donc nécessaires et celles-ci se font en général au détriment de l'investissement public.

³¹ -1% du PIB lorsque la dette est inférieure à 60% du PIB et les risques pour la soutenabilité sont faibles.

³² Pour les balises du MTO, le TSCG est plus contraignant que le Pacte de stabilité et de croissance qui prévoit une limite inférieure de -1 % du PIB pour les Etats membres de la zone Euro.

³³ Pour rappel, le volet correctif du Pacte vise deux critères : le déficit public nominal (qui ne peut excéder 3% du PIB) et la dette publique (qui doit converger vers le seuil de 60% du PIB à un rythme satisfaisant). Le non-respect de ces critères peut entraîner l'ouverture d'une procédure de déficit excessif.

On observe ainsi ces dernières années dans la plupart des Etats membres de la zone euro³⁴ une forte baisse de l'investissement public, victime des mesures d'assainissement prises par les décideurs afin que leurs finances publiques, fortement dégradées suite à la crise économique de 2008, respectent les critères européens.

b) Une flexibilité insuffisante pour l'investissement

Face à ce constat, les autorités européennes ont décidé d'introduire davantage de flexibilité pour l'investissement public dans les règles budgétaires européennes. Ainsi, au travers de sa communication du 13 janvier 2015 intitulée « Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du Pacte de stabilité et de croissance », la Commission européenne précise son interprétation des dispositions existant dans cadre budgétaire européen et permettant une certaine flexibilité notamment pour l'investissement public.

Les nouvelles marges de flexibilité spécifiques à l'investissement public concernent la « clause d'investissement » et les contributions financières au nouveau Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSI)³⁵ créé dans le cadre du plan d'investissement pour l'Europe (« Plan Juncker »).

Dans le cadre de la « clause d'investissement » définie dans le cadre du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance, la Commission peut autoriser les Etats membres à temporairement dévier de leur objectif à moyen terme (MTO) ou de la trajectoire d'ajustement requise vers celui-ci si les conditions suivantes sont remplies :

i) la croissance économique de l'Etat membre reste négative ou nettement en dessous de la croissance potentielle (ce qui donne lieu à un output gap inférieur à -1,5 % du PIB).

ii) la déviation ne mène pas à un dépassement de la limite de 3 % du PIB pour le déficit nominal et une marge de sécurité appropriée est préservée.

iii) la déviation est liée à des dépenses nationales sur des projets cofinancés par l'Union Européenne au titre de la Politique Structurale et de Cohésion (y compris des projets cofinancés au titre de l'Initiative pour l'emploi des jeunes), des Réseaux Transeuropéens (RTE) et du Mécanisme pour l'Interconnexion en Europe (MIE), et au cofinancement par l'Etat membre de projets également cofinancés par le Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSI), ayant des effets budgétaires directs, positifs et vérifiables à long terme.

iv) les dépenses cofinancées ne devraient pas remplacer les investissements financés au niveau national, de sorte que le total des investissements publics ne diminue pas.

v) l'Etat membre doit compenser toute déviation temporaire et le solde structurel doit redevenir conforme au MTO au cours de la période (4 ans) couverte par le programme de stabilité de l'année au cours de laquelle la clause est activée.

Par ailleurs, la Commission précise dans sa communication du 13 janvier 2015 que les contributions financières (apports de capitaux) au Fonds européen pour les investissements stratégiques

³⁴ Il s'agit essentiellement des pays les plus durement touchés par la crise : Chypre, l'Irlande, l'Italie, l'Espagne, le Portugal et la Grèce.

³⁵ L'objectif de ce Fonds est de permettre à des fonds publics de mobiliser des fonds privés pour des investissements stratégiques dans des domaines clés tels que les infrastructures, l'éducation, la recherche et l'innovation, ainsi que le financement à risque des petites entreprises. La capacité initiale du Fonds (budget de l'Union, ressources propres de la Banque européenne d'investissement) peut être renforcée par une contribution financière de la part des Etats membres ou de la part d'investisseurs privés. Par ailleurs, en plus de leur contribution financière au Fonds, les Etats membres, tout comme les investisseurs privés, ont la possibilité de cofinancer des projets individuels cofinancés par le Fonds.

(EFSI) ne seront pas prises en compte dans l'évaluation du respect des critères du Pacte de stabilité et de croissance. Ainsi, dans le cadre du volet préventif du Pacte, l'objectif (MTO ou trajectoire d'ajustement requise) est défini en termes structurels et ne tient donc pas compte des mesures ponctuelles exceptionnelles telles que les contributions financières au Fonds. Dans le cadre du volet correctif du Pacte ces contributions, en tant que « facteurs pertinents » ne seront pas prises en compte dans la décision d'ouvrir une procédure de déficit excessif (à condition qu'en cas de dépassement du seuil autorisé pour le déficit, celui-ci reste proche du seuil et que la déviation soit temporaire). Par ailleurs, ces contributions ne seront pas non plus prises en compte dans l'évaluation de la conformité de l'ajustement budgétaire effectué par l'Etat membre par rapport à l'effort recommandé dans le cadre de la procédure de déficit excessif (car celui-ci est défini en termes structurels et les mesures ponctuelles exceptionnelles ne sont donc pas prises en compte).

On peut en conclure que, si les autorités européennes ont introduit davantage de flexibilité pour l'investissement public dans les règles budgétaires européennes notamment dans le cadre du plan d'investissement pour l'Europe (« Plan Juncker »), celle-ci reste assez limitée. D'une part, la liste des investissements justifiant une déviation par rapport aux règles est clairement définie et celle-ci est assez restreinte. Ainsi, les investissements éligibles doivent nécessairement être des projets cofinancés par l'Union européenne. D'autre part, seules les contributions financières à l'EFSI sont inconditionnellement exclues des règles; les investissements couverts par la « clause d'investissement » sont soumis à des conditions très strictes, notamment en matière de croissance et d'output gap.

Notons qu'actuellement, la Belgique ne pourrait bénéficier de la « clause d'investissement » car son output gap est supérieur à -1,5% du PIB. Dans ce cadre, il semble étonnant que la Région de Bruxelles-Capitale et la Communauté flamande aient neutralisé certaines dépenses d'investissement de grande ampleur afin d'arriver à l'équilibre budgétaire dans le cadre du budget 2017³⁶. En effet, une telle neutralisation n'est pas prévue par le cadre européen actuel car la Belgique ne remplit pas les conditions nécessaires à l'application de la « clause d'investissement » et que les dépenses visées ne remplissent pas les critères de cette même clause (c'est-à-dire faire partie de projets cofinancés par l'Union Européenne).

II.2.2 Le renforcement des normes comptables

Le cadre comptable a également été renforcé par la mise à jour du système européen des comptes nationaux (avec l'entrée en vigueur du SEC 2010 à partir de 2014) qui vise à une plus grande transparence des statistiques des Etats membres. Ainsi, même si les principes généraux restent inchangés, on observe une interprétation plus stricte des normes comptables afin de mieux appréhender la réalité économique.

Ce renforcement des normes comptables a des implications pour les statistiques budgétaires (déficit et dette publics) utilisées dans le cadre de la gouvernance budgétaire européenne. Notons par ailleurs qu'afin d'améliorer la fiabilité des chiffres budgétaires, qui sont fournis par les Etats membres, ceux-ci font l'objet de davantage de contrôles. Depuis 2010, dans le cadre de la gouvernance budgétaire, Eurostat (l'office statistique européen) dispose ainsi d'un pouvoir d'audit pour vérifier les comptes des

³⁶ Pour la Communauté flamande, il s'agit des dépenses liées à la liaison Oosterweel (contournement d'Anvers) et aux infrastructures hospitalières (au total, 73,7 millions EUR au budget ajusté). Pour la Région de Bruxelles-Capitale, il s'agit des dépenses liées à l'extension du Métro, à la réfection des tunnels et à la sécurité, notamment la construction d'un centre régional de crise (au total, 109 millions EUR au budget initial).

Etats-membres³⁷. Des sanctions financières sont même prévues en cas de déclarations erronées (intentionnelles ou par grave négligence) au sujet des données relatives au déficit et à la dette publics³⁸.

Pour rappel, dans le cadre budgétaire européen, le déficit/excédent public est le « besoin/capacité de financement (B.9) du secteur des administrations publiques (S.13) ». Quant à la dette publique, il s'agit de « la valeur nominale de tous les engagements bruts en cours à la fin de l'année du secteur des administrations publiques (S.13), à l'exception des engagements dont les actifs financiers correspondants sont détenus par le secteur des administrations publiques (S.13) », c'est-à-dire la dette brute consolidée.

Le SEC visant à décrire la réalité économique des unités et des opérations indépendamment de leur forme juridique, les principaux enjeux liés à la définition du déficit et de la dette publics sont :

- la définition des unités appartenant au secteur des administrations publiques (S.13)

En effet, les comptes des différentes unités appartenant au secteur des administrations publiques seront consolidés pour définir le déficit et la dette publics.

- la nature des opérations

Ainsi, comme nous l'avons vu, en raison de sa position dans la séquence des comptes, le solde de financement n'est impacté que par les opérations non financières.

- le moment de l'enregistrement des opérations

En effet, le moment de l'enregistrement des opérations détermine à quel exercice le déficit et la dette seront impactés par celles-ci. Afin de refléter au mieux la réalité économique, l'enregistrement des opérations se fait en vertu du principe de droits constatés, c'est-à-dire au moment du fait générateur (naissance, transformation ou disparition d'une valeur économique, d'une créance ou d'une dette) et non au moment du paiement (base caisse).

- la propriété économique des actifs dans le cas d'opérations d'investissements dont le financement initial est assuré par un tiers (financement alternatif)

Ainsi, si une unité appartenant au secteur des administrations publiques est considérée comme le propriétaire économique de l'actif, l'opération d'investissement sera enregistrée dans les comptes des administrations publiques et affectera le déficit et la dette publics.

Même si ces principes existaient déjà avant l'introduction du SEC 2010 (dans le cadre du SEC 95), le passage au SEC 2010 s'est accompagné d'une application plus stricte de ceux-ci. Certains observateurs en Belgique interprètent ce renforcement des normes comptables comme un frein pour l'investissement public.

a) Un élargissement du périmètre du secteur des administrations publiques

Sur base du SEC, le classement d'une unité dans le secteur des administrations publiques repose donc sur l'analyse de trois critères : le fait d'être une unité institutionnelle, le fait d'être contrôlé par une unité d'administration publique et le caractère non-marchand des activités de l'entité. Nous avons rappelé ces différents critères dans la partie I.1.2 de ce rapport.

Le SEC 2010 a renforcé ces critères en mettant davantage l'accent sur des aspects qualitatifs et a rendu leur interprétation plus sévère.

³⁷ Ce pouvoir lui est conféré en vertu du Règlement (UE) n°679/2010.

³⁸ Ces sanctions sont prévues à l'article 8 du Règlement (UE) n°1173/2011.

Suite à cela, le nombre d'institutions consolidées dans le périmètre des administrations publiques belges a considérablement augmenté³⁹, ce qui s'est accompagné en conséquence d'une hausse du déficit public, et surtout de la dette publique.

Soulignons qu'il existe une certaine marge d'interprétation dans l'application de ces critères. On ne peut donc exclure que, suite à une analyse plus approfondie, certaines institutions, actuellement encore considérées hors du périmètre des administrations publiques, soient également consolidées à l'avenir. A titre illustratif, le classement sectoriel des hôpitaux en Belgique fait l'objet d'un différend entre l'ICN et Eurostat, ce dernier estimant que les hôpitaux sont sous contrôle public et devraient donc être consolidés avec le secteur des administrations publiques.

b) Des critères plus stricts dans le cadre des mécanismes de financement alternatif

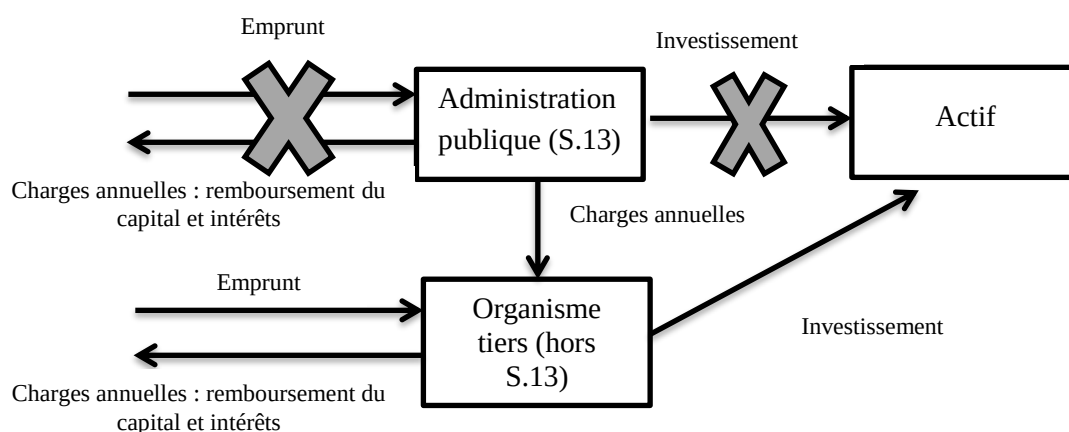
D'autre part, on constate un renforcement dans l'application des critères déterminant le propriétaire économique des actifs dans le cadre de contrats conclus par les administrations publiques avec des tiers afin de permettre un financement alternatif des investissements. Dans le cadre de ces mécanismes de financement alternatif, les dépenses d'investissement sont déléguées à des institutions tierces (hors périmètre de consolidation) qui en assurent le financement initial via un emprunt, en échange d'un paiement régulier de la part des administrations publiques. Citons par exemples, les partenariats publics-privés ou les leasings.

Déterminer le propriétaire économique de l'actif est décisif car cela détermine son enregistrement ou non dans les comptes des administrations publiques et donc son impact sur le déficit et la dette publique. Ceci est logique car si la propriété économique de l'actif n'est pas transférée à l'institution tierce, l'organisme tiers n'est qu'un intermédiaire : c'est l'administration publique qui, de manière indirecte, réalise l'investissement et s'endette. Les paiements annuels de l'administration vers l'organisme correspondent en réalité à des remboursements d'emprunt et à des charges d'intérêts. La dépense d'investissement doit donc être intégralement comptabilisée dans les comptes de l'administration publique l'année de sa réalisation conformément au principe de droits constatés (l'augmentation de l'actif au compte de patrimoine doit se traduire par une baisse du solde de financement et une hausse de la dette des administrations publiques).

La Figure 11 illustre le principe du financement alternatif et précise son imputation dans les comptes SEC en fonction du propriétaire économique de l'actif.

³⁹ Cela concerne principalement des sociétés de logement social, des intercommunales, des régies communales autonomes et d'autres entreprises publiques locales.

Figure 11 : Illustration du financement alternatif et imputation dans les comptes SEC



- *Si propriétaire économique de l'actif = organisme tiers :*
Actif et dette dans le compte de patrimoine de l'organisme tiers
Pas d'impact sur le déficit et la dette publics l'année de réalisation
Impact sur le déficit public au prorata des charges les années suivantes
- *Si propriétaire économique de l'actif = administration publique :*
Actif et dette dans le compte du patrimoine de l'administration publique
Impact sur le déficit et la dette publics l'année de réalisation
Seules les charges d'intérêt impactent le déficit public les années suivantes (remboursement du capital= opérations financières)

Dans le contexte du SEC 2010, le propriétaire économique de l'actif est notamment déterminé en examinant quelle unité supporte la majorité des risques et en reçoit les bénéfices via un examen approfondi de chaque contrat. Ces critères existaient déjà dans le cadre du SEC 95 mais le SEC 2010 a précisé et renforcé leur application (principalement pour les partenariats publics-privés).

Suite à cela, certains investissements (ainsi que la dette finançant ceux-ci) réalisés dans le cadre de tels contrats sont désormais enregistrés dans les comptes des administrations publiques. Le renforcement des règles comptables restreint donc la possibilité pour les administrations publiques d'utiliser de tels mécanismes de financement alternatif dans le but de débudgétiser l'investissement public afin de pouvoir lisser sur plusieurs années son impact sur le solde de financement et la dette. En effet, l'utilisation de tels mécanismes nécessite de pouvoir conclure un contrat qui transfère la propriété économique de l'actif à une entité située en dehors du périmètre des administrations publiques; ce qui est compromis par le renforcement des normes comptables.

II.2.3 Le cas de la Belgique

a) Une mauvaise compréhension du problème

En Belgique, le renforcement des règles comptables est interprété par certains comme un frein à l'investissement public dans le sens où il restreint la possibilité d'amortir sur plusieurs années la charge comptable de celui-ci via des débudgétisations et où de plus en plus d'entités sont indirectement soumises aux contraintes budgétaires européennes.

Cette interprétation conduit les décideurs politiques à revendiquer une révision des normes comptables européennes. Ainsi, dans une résolution du Parlement wallon⁴⁰, il est demandé au Gouvernement wallon de « saisir le Comité de concertation de la revendication d'une révision et/ou d'un assouplissement des règles SEC 2010 [...] en soutenant la répartition par les pouvoirs publics sur plusieurs exercices des dépenses d'investissement qui ont une plus-value stratégique et économique ; en prenant en compte la majorité des sources de financement des investissements (emprunts, réserves) afin d'équilibrer le solde SEC [...] ». De manière similaire, une résolution du Parlement bruxellois⁴¹ demande au Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale de « défendre, lors de la concertation intra-belge préalable aux positionnements européens [...] une révision du système européen des comptes pour faire en sorte que les pouvoirs publics puissent répartir sur plusieurs exercices les dépenses d'investissement qui ont une plus-value stratégique et économique [...] ».

Ces revendications reflètent une mauvaise compréhension du problème.

D'une part, les normes SEC ne peuvent être modifiées si simplement car elles sont la traduction européenne de normes négociées au niveau international (les normes SCN) et doivent donc rester cohérentes avec celles-ci.

D'autre part, l'objectif premier des normes SEC n'est pas normatif, il est purement descriptif. La révision des normes SEC vise uniquement à assurer une plus grande transparence statistique et une meilleure appréhension de la réalité économique.

Le fonds du problème se situerait plutôt au niveau de l'adoption du solde de financement SEC comme solde de référence dans le cadre budgétaire européen ainsi que de l'objectif budgétaire du secteur des administrations publiques défini par le Pacte de stabilité et de croissance, qui sont la conséquence des choix politiques opérés par les décideurs européens.

b) Une orientation politique défavorable à l'investissement

Le problème du sous-investissement public en Belgique est bien antérieur au renforcement des règles budgétaires et comptables européennes qui a découlé de la crise des dettes souveraines. Il est même antérieur aux critères de convergences du Traité de Maastricht (1992) qui constituent les prémices de la gouvernance budgétaire européenne. En effet, comme cela apparaît dans la Figure 2 (p.17), l'investissement public a fortement chuté durant la consolidation budgétaire des années 80 et est resté assez stable depuis lors. La consolidation budgétaire des années 80 s'est donc faite au détriment de l'investissement public et, par la suite, la politique est restée invariablement défavorable à l'investissement public.

⁴⁰ Résolution du Parlement wallon visant à défendre l'exonération des investissements publics dans le cadre de l'application des nouvelles normes comptables du Système européen comptable (SEC), adoptée en mars 2017.

⁴¹ Résolution du Parlement de la Région de Bruxelles-Capitale visant à adapter les contraintes budgétaires et comptables européennes pour stimuler les investissements publics, adoptée en mai 2017.

De manière générale, en Belgique, sur le passé, on observe que l'investissement public a eu tendance à augmenter beaucoup moins rapidement que les dépenses primaires totales si bien que, depuis 1970, la part de l'investissement dans les dépenses primaires a presque été divisée par trois et représente aujourd'hui moins de 5% (Melyn et al., 2016). Cela signifie que depuis 1970, les dépenses courantes ont augmenté beaucoup plus rapidement que les dépenses d'investissement. Notons que, parmi les Etats européens, la Belgique est non seulement un des Etat dont l'investissement public est le plus faible mais également un des Etats dont les dépenses primaires sont les plus élevées (50,9 % contre 46,1% du PIB pour l'ensemble de la zone euro en 2015), ce qui implique que la Belgique est un des Etats ayant les dépenses courantes les plus élevées (voir Tableau 6, p.48 de ce rapport).

Ces chiffres suggèrent que la faiblesse de l'investissement public en Belgique ne peut s'expliquer par une politique d'assainissement général des finances publiques. En réalité, elle est la conséquence d'une politique défavorable à l'investissement maintenue par les décideurs depuis plusieurs décennies. Par ailleurs, cette orientation politique est antérieure à la gouvernance budgétaire européenne.

Il serait donc simpliste d'attribuer le problème du sous-investissement public en Belgique uniquement aux contraintes imposées par le cadre budgétaire et comptable européen.

c) Une répartition inefficace de l'objectif entre les différents niveaux de pouvoir

Nous avons vu que le choix du solde de financement comme solde de référence dans le cadre budgétaire européen ainsi que l'objectif budgétaire découlant des règles peuvent engendrer des effets pervers sur l'investissement public et donc freiner sa reprise. Notons qu'en Belgique, l'objectif budgétaire est d'autant plus contraignant que la dette publique est élevée.

Par ailleurs, en Belgique, le biais en défaveur de l'investissement public est également renforcé par une répartition inefficace de l'objectif de solde budgétaire entre les différents niveaux de pouvoir.

Ainsi, l'objectif imposé par le Pacte de stabilité et de croissance s'applique à l'ensemble du secteur des administrations publiques. Le respect de l'objectif général imposé par le Pacte implique donc une certaine forme de coordination entre les différents niveaux de pouvoir, en particulier dans les Etats fédéraux comme la Belgique, car l'objectif doit être réparti entre les différentes entités qui composent le secteur des administrations publiques.

En Belgique, cette coordination est prévue par l'Accord de coopération du 13 décembre 2013 qui, comme nous le verrons au point a de la partie III.2.3 de ce rapport, prévoit que la répartition de l'objectif national soit approuvée en Comité de concertation, sur base d'un avis de la section « Besoins de financement des pouvoirs publics » du Conseil supérieur des finances (CSF) . Il convient de souligner que l'objectif assigné à chacune des entités prises individuellement concerne également les institutions membres de son périmètre de consolidation. Par ailleurs, conformément à l'Accord de coopération, les Régions (et la Communauté germanophone), en tant qu'autorités de tutelle des pouvoirs locaux, sont responsables du respect de leur objectif.

Les règles budgétaires européennes conduisent à se fixer à un objectif proche de l'équilibre budgétaire pour la plupart des pays. Ainsi, la Belgique s'est fixé comme objectif à moyen terme (MTO) un équilibre budgétaire structurel.

Sur base des recommandations de la section du CSF, cet objectif se traduit actuellement par l'exigence d'un équilibre structurel imposé à chacune des entités, sans doute parce que cette répartition est la plus facile à négocier politiquement.

Selon cette logique, le pouvoir fédéral ainsi que chaque Communauté et Région tendent (du moins de manière implicite) à imposer l'équilibre budgétaire, exprimé en termes SEC, à chacune des

institutions qui composent leur périmètre de consolidation. Par ailleurs, chaque Région, en tant qu'autorité de tutelle des pouvoirs locaux, devrait également imposer à ceux-ci un objectif d'équilibre exprimé en termes SEC.

Si une telle répartition est la plus simple à négocier politiquement, elle est pourtant inefficace et engendre des conséquences néfastes pour l'investissement public.

D'une part, en raison de la répartition institutionnelle des compétences, les « besoins » en investissements publics qui justifieraient un déficit (donc un financement par emprunt) ne sont pas identiques entre tous les niveaux de pouvoir. Ainsi, nous avons vu dans la partie I.3 que l'essentiel des investissements publics belges (90% en 2015) est réalisé à un niveau décentralisé, que ce soit par les Communautés et Régions ou par les pouvoirs locaux.

D'autre part, l'exigence d'un équilibre du solde de financement SEC est un objectif macroéconomique et n'est pas approprié comme objectif individuel pour une petite entité agissant en acteur microéconomique, comme une administration locale ou une institution membre du périmètre des administrations publiques (par exemple, une université). En effet, cet objectif individuel implique que, pour chaque entité, les investissements doivent être entièrement financés l'année de leur réalisation par les recettes courantes ce qui limite fortement leur capacité d'investissement car, au plus une entité est petite, au plus ses recettes courantes sont faibles et risquent de s'avérer insuffisantes pour financer de gros investissements.

En particulier, imposer un objectif d'équilibre budgétaire, exprimé en termes SEC, aux pouvoirs locaux s'avère problématique. En effet, la comptabilité SEC présentant des différences importantes avec la comptabilité communale, l'équilibre sur base de celle-ci ne coïncide pas avec l'équilibre sur base de la norme SEC. Ainsi, en comptabilité communale, l'équilibre s'envisage en référence à l'exercice global, qui, outre les opérations de l'exercice considéré (exercice propre), tient également compte du résultat reporté et des opérations de prélèvements⁴². Par ailleurs, en comptabilité communale, le budget se compose de deux services distincts qui doivent chacun présenter un solde budgétaire en équilibre : le service ordinaire (qui reprend les opérations relatives au fonctionnement régulier de la commune ainsi que les amortissements de l'emprunt) et le service extraordinaire (qui reprend les opérations exceptionnelles affectant le patrimoine, notamment les emprunts et les investissements). Contrairement à ce qui est prévu par la comptabilité communale, imposer un objectif d'équilibre du solde de financement SEC à chaque administration locale constitue donc un frein à l'investissement local car celles-ci ne peuvent plus recourir à l'utilisation de réserves des exercices antérieurs ou à l'emprunt pour financer leurs investissements. Par ailleurs, celles-ci ne peuvent plus lisser dans le temps la charge comptable d'un investissement par emprunt (via les remboursements de l'emprunt). Ce constat est d'autant plus problématique qu'en Belgique, sur base des observations du passé, les pouvoirs locaux représentent, en moyenne, 30 à 40% de l'investissement public total, et que, comme cela apparaît à la Figure 6 (p. 21 de ce rapport), ce sont eux qui soutiennent la quasi-totalité de l'investissement net.

Cela explique pourquoi, en Belgique, les Régions n'imposent pas un équilibre SEC absolu aux pouvoirs locaux. Les pouvoirs locaux conservent une contrainte d'équilibre définie selon la comptabilité communale mais les Régions leur imposent quand même des balises budgétaires afin que leur soldes, transposés en termes SEC, se rapprochent de l'équilibre. Ainsi, par exemple, une circulaire ministérielle

⁴² Les opérations de prélèvement permettent d'opérer des transferts entre le budget et les fonds de réserves ou entre les services ordinaire et extraordinaire du budget.

wallonne prévoit que les communes doivent atteindre l'équilibre à l'exercice propre et leur impose également des balises pour les investissements par emprunt⁴³.

Par ailleurs, imposer un objectif d'équilibre, exprimé en termes SEC, à chaque institution membre du périmètre de consolidation des administrations publiques constitue également un frein à leurs investissements car cela implique qu'elles ne peuvent plus recourir à l'utilisation de réserves des exercices antérieurs ou à l'emprunt pour financer leurs investissements et, surtout, qu'elles ne peuvent plus lisser sur plusieurs années la charge comptable de ceux-ci (alors que, sur base de la comptabilité des entreprises, l'investissement ne devient une charge et n'affecte le résultat qu'au fur et à mesure de son utilisation via l'amortissement comptable de l'actif). Cet objectif est donc inapproprié, d'autant qu'on ne peut exclure qu'à l'avenir, davantage d'institutions soient également consolidées avec les administrations publiques.

Une répartition se traduisant par l'exigence d'un équilibre pour chacune des unités membres du secteur des administrations publiques est donc inefficace. En outre, rien dans la gouvernance budgétaire européenne ne prescrit cela. En effet, celle-ci s'intéresse uniquement au respect de l'objectif national et non à sa répartition interne. Ainsi, il serait parfaitement possible, au niveau national, de prévoir pour les entités qui investissent un déficit qui serait compensé par les autres entités afin d'obtenir un équilibre au niveau de l'ensemble (voir point III.2.3).

⁴³ La balise annuelle pour l'investissement par emprunt s'élève à 180 euros par habitant pour les communes présentant un équilibre au service propre de l'exercice ordinaire (165 euros pour les communes ne présentant pas un équilibre). Des dérogations sont toutefois prévues pour les investissements considérés comme productifs ou rentables, ceux permettant de répondre aux normes de sécurité et d'hygiène et ceux prévus dans le cadre de projets cofinancés par l'Union européenne. L'objectif de ces balises est notamment d'inciter les communes à budgéter des dépenses d'investissements plus proches des réalisations annuelles afin que leur solde se rapproche du solde exprimé en SEC.

III. Pistes d'améliorations pour stimuler l'investissement public

III.1 Améliorations impliquant une modification du cadre budgétaire européen

Comme nous l'avons vu dans la deuxième partie, le cadre budgétaire européen peut engendrer des effets pervers sur l'investissement public. En effet, celui-ci sert souvent de variable d'ajustement face aux contraintes que le cadre budgétaire génère. Les normes comptables, en tant que telles, ne sont pas problématiques. Le fonds du problème se situerait plutôt au niveau du choix du solde de financement comme solde de référence dans le cadre budgétaire européen et de la rigidité de l'objectif budgétaire découlant des règles.

III.1.1 Changement du solde budgétaire de référence

Le choix du solde de financement dans le cadre budgétaire européen découle d'un choix politique effectué par les décideurs européens dans le cadre du Traité de Maastricht.

Ce choix a toutefois des conséquences concernant le traitement de l'investissement public. Ainsi, en raison de sa place dans la séquence des comptes, le solde de financement (B.9) est impacté négativement, tant par les dépenses courantes que par les dépenses d'investissement (entièrement imputées l'année de leur réalisation en vertu du principe de droits constatés). Ainsi, un besoin de financement signifie une hausse de l'endettement net, peu importe que celle-ci finance des dépenses courantes ou des dépenses d'investissement.

Il serait pourtant possible de choisir un autre solde de référence qui ne serait pas impacté par les dépenses d'investissement. Ainsi, dans la séquence des comptes (voir Figure 10), le solde B.101 est le solde du compte des variations de la valeur nette due à l'épargne et aux transferts en capital. Ce solde est donc impacté par les opérations courantes et les transferts en capital mais pas par les dépenses d'investissement. Notons qu'imposer un équilibre à ce solde reviendrait à fixer une sorte de « règle d'or » selon laquelle l'investissement public pourrait être financé par l'emprunt (voir infra).

Le changement du solde de référence nécessiterait toutefois une révision du Protocole n°12 sur la procédure concernant les déficits excessifs, annexé au Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne (Traité de Maastricht).

III.1.2 Assouplissement de l'objectif budgétaire

a) Approfondissement de la clause d'investissement

Nous avons rappelé dans la partie II.2.1 les marges de flexibilité pour l'investissement public introduites récemment dans les règles budgétaires européennes, notamment via l'introduction d'une « clause d'investissement » permettant d'immuniser certaines dépenses dans le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance. La flexibilité apportée par cette clause reste toutefois assez limitée. D'une part, les investissements éligibles doivent nécessairement être des projets cofinancés par l'Union européenne⁴⁴. D'autre part, le recours à la « clause d'investissement » est soumis à des conditions très

⁴⁴ Projets cofinancés par l'Union Européenne au titre de la Politique Structurale et de Cohésion, des Réseaux Transeuropéens (RTE) et du Mécanisme pour l'Interconnexion en Europe (MIE), ainsi que projets cofinancés par le Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSI).

strictes, notamment le fait que l'output gap doit être inférieur à -1,5% du PIB. Pour rappel, la Belgique ne respectant pas cette condition, elle ne pourrait bénéficier de cette clause.

Il conviendrait donc d'élargir la possibilité de recourir à cette clause d'une part, en assouplissant les conditions nécessaires pour pouvoir en bénéficier et d'autre part, en élargissant les dépenses d'investissement pouvant faire l'objet d'une exemption.

b) Introduction d'une règle d'or pour l'investissement⁴⁵

Certains observateurs suggèrent d'améliorer le cadre budgétaire européen en y introduisant une règle d'or qui prévoit un équilibre du solde budgétaire courant et autorise donc un recours à l'emprunt pour financer les dépenses d'investissement.

Dans la littérature, cette règle est souvent justifiée par le principe d'équité intergénérationnelle. En effet, l'investissement générant des bénéfices pour plusieurs générations de contribuables, les contribuables actuels ne devraient pas être les seuls à en supporter les coûts. Par ailleurs, cette règle se justifie également car l'investissement est source de croissance, et donc de recettes fiscales futures. Enfin, l'investissement a pour contrepartie l'inscription au bilan d'un actif pouvant servir de garantie à l'emprunt.

Souvent, dans le cadre de la règle d'or, l'emprunt est seulement permis pour financer l'investissement net, c'est-à-dire que les amortissements (dépréciation du capital) sont comptabilisés dans le compte courant devant être équilibré et ils sont donc pris en charge par les contribuables. L'idée est de financer l'investissement au fur et à mesure de son utilisation par les différentes générations de contribuables (« pay-as-you-use »).

Déjà en 2004, lors des discussions dans le cadre de la révision du Pacte de stabilité et de croissance, Blanchard et Giavazzi avaient proposé d'introduire une règle d'or dans le Pacte en assouplissant le solde de financement à concurrence des investissements nets. Cette formule présente l'avantage que si le solde de financement corrigé des investissements nets reste quasi en équilibre, le taux d'endettement converge vers le stock de capital public. Cette proposition n'a toutefois pas été retenue dans le cadre de la révision du Pacte en 2005.

Plus récemment, Bogaert (2016) a proposé une adaptation de la formule de calcul du MTO (objectif à moyen terme que doit se fixer chaque Etat membre dans le cadre du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance) afin d'y intégrer une règle d'or. La nouvelle formule est basée sur un critère de soutenabilité, non plus de la dette brute, mais de l'actif net (c'est-à-dire la différence entre la valeur des actifs et la dette), l'actif étant le résultat d'un processus d'accumulation des investissements nets. Le critère de soutenabilité de l'actif net mène à la définition d'une formule de base⁴⁶ selon laquelle le MTO devrait être supérieur ou égal à un seuil de stabilisation de l'actif net en pourcentage du PIB, plus le

⁴⁵ Notons qu'il ne s'agit pas ici du concept de « règle d'or » consistant à inscrire l'équilibre budgétaire dans les constitutions nationales.

⁴⁶ Pour rappel, sur base de la formule de calcul actuelle, le MTO est le résultat du maximum de trois éléments : (1) la formule de base garantissant la soutenabilité des finances publiques (qui est la somme de trois éléments : un seuil de stabilisation de la dette, le préfinancement d'une partie du coût budgétaire du vieillissement et un effort supplémentaire de réduction de la dette) , (2) le « minimum benchmark » qui est la valeur minimum du MTO garantissant que, dans des circonstances normales, les stabilisateurs automatiques puissent jouer sans que le déficit ne dépasse le seuil de 3% du PIB et (3) un seuil minimal de 0,5% du PIB défini par le TSCG (seuil revu à -1% du PIB lorsque la dette est inférieure à 60% du PIB et les risques pour la soutenabilité sont faibles). Ces règles sont précisées dans l'annexe 10 de la note UE_11 de septembre 2016 intitulée « Quid de l'application des règles budgétaires européennes à la Belgique ? Analyse du programme de stabilité 2016-2019 ».

préfinancement du coût budgétaire du vieillissement, moins l'investissement net. Si le coût budgétaire du vieillissement est nul et que l'actif net est également nul (en d'autres termes, le stock de capital est totalement financé par l'emprunt), cette formule revient à la règle d'or de Blanchard et Giavazzi (2014) : le déficit est égal à l'investissement net et la dette au stock de capital public. Toutefois, outre le critère de stricte soutenabilité, la formule de base tient également compte d'un effort additionnel de réduction accélérée du taux d'endettement en raison du risque pour la stabilité financière engendré par un taux d'endettement public trop élevé.

Enfin, Melyn et al. (2016) suggèrent de substituer les amortissements (dépréciation du capital) sur investissements aux dépenses d'investissement brutes dans le calcul du solde de financement, ce qui revient à exclure les investissements nets du solde de financement et donc à une forme de règle d'or.

c) Problème de la définition des investissements publics à prendre en compte

Que ce soit dans le cas de l'élargissement de la « clause d'investissement » ou dans le cas de la mise en place d'une règle d'or, la principale difficulté consistera à définir les investissements publics pouvant être exclus du solde de financement.

En effet, faut-il immuniser l'ensemble des investissements publics ou seulement les investissements publics jugés les plus efficaces en termes de croissance ? Comment définir ceux-ci ?

Une réflexion devrait être engagée par les décideurs européens afin de répondre à ces différentes questions.

L'important est de pouvoir garantir pour les instances européennes un certain contrôle sur les dépenses immunisées afin d'éviter les dérives qui pourraient compromettre la discipline budgétaire des Etats membres. Par ailleurs, pour faciliter la prise de décision des autorités nationales, il faudrait garantir que les dépenses immunisées ex ante le soient aussi ex post.

A minima, dans le cadre de la « clause d'investissement », il serait envisageable de désigner un groupe d'experts indépendants qui seraient chargés d'examiner les différents projets d'investissements soumis par les Etats membres, sur base d'un certain nombre de critères préalablement définis⁴⁷. Leur approbation aurait valeur de « ruling » pour l'immunisation de ces dépenses par la Commission européenne.

III.2 Améliorations n'impliquant pas de modification du cadre budgétaire européen

A l'heure actuelle, malgré les récents débats et les propositions qui en ont découlé, il semble ne pas y avoir de volonté de modifier le cadre budgétaire de la part des autorités européennes. Dès lors, il semble important d'envisager des pistes de solution pour stimuler l'investissement public belge dans le cadre européen actuel.

Trois pistes sont abordées dans cette note : améliorer la qualité des finances publiques via une baisse des dépenses courantes et de l'endettement, recourir davantage aux partenariats public-privé et développer un pacte de stabilité interne comprenant un volet spécifique pour l'investissement public. Soulignons que ces pistes doivent être envisagées de façon complémentaire.

⁴⁷ Notons que ce groupe existe déjà au sein de la Banque Européenne d'Investissement dans le cadre de la mise en œuvre du Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFIS).

III.2.1 Amélioration de la qualité des finances publiques

La première possibilité consiste à dégager des ressources budgétaires afin de pouvoir financer les investissements. Il convient donc d'améliorer la qualité des finances publiques.

En Belgique, afin de dégager des ressources budgétaires pour l'investissement, il convient de diminuer, en pourcent du PIB, les dépenses courantes et les charges d'intérêt (c'est-à-dire l'endettement).

a) Baisse des dépenses courantes

Le tableau suivant indique qu'en pourcentage de son PIB, la Belgique est en 2015, parmi les Etats de l'Union européenne, non seulement un des Etat dont l'investissement public est le plus faible mais également un des Etats dont les dépenses primaires sont les plus élevées, ce qui implique que la Belgique est un des Etats ayant les dépenses courantes les plus élevées (avec le Danemark, la France et la Finlande). En proportion de ses dépenses primaires totales, la Belgique est l'Etat européen ayant les dépenses courantes les plus importantes.

Tableau 6 : FBCF et dépenses primaires du secteur des administrations publiques pour 2015

	FBCF 2015 (en % du PIB) (1)	Dépenses primaires totales* 2015 (en % du PIB) (2)	Dépenses primaires hors investissement 2015 (en % du PIB) (3)=(2)-(1)	Part des dépenses hors investissement dans les dépenses primaires 2015 (en %) (4)=(3)/(2)
Belgique	2,4	50,9	48,5	95,3
Union européenne	2,9	44,9	42	93,5
Zone euro	2,7	46,1	43,4	94 ,1
Allemagne	2,1	42,4	40,3	95
Danemark	3,6	53,2	49,6	93,2
France	3,5	54,7	51,2	93,6
Finlande	3,9	55,8	51,9	93
Pays-Bas	3,6	43,7	40,1	91,8
Suède	4,2	49,7	45,5	91,5

*Les dépenses primaires totales sont calculées comme la différence entre les dépenses totales et les charges d'intérêt.

Source : Eurostat (données extraites en octobre 2017)

La baisse (ou une moindre croissance) des dépenses courantes est la solution privilégiée par la Commission européenne. Ainsi, dans la recommandation du Conseil concernant le programme national de réforme de la Belgique pour 2017 et portant avis sur le programme de stabilité de la Belgique pour 2017, il est indiqué que « compte tenu des contraintes budgétaires très strictes à tous les niveaux de pouvoir, le maintien d'une marge suffisante pour les investissements repose sur la restructuration de la composition des dépenses publiques globales en améliorant l'efficacité des politiques et des services publics et en mettant un frein à l'augmentation rapide des dépenses sur certains postes » et que la

Belgique devrait « améliorer la composition des dépenses publiques afin de créer de la marge pour l'investissement dans les infrastructures, y compris en matière de transports ».

Par ailleurs, dans ses conclusions de la mission de consultation de 2017 au titre de l'article IV de ses statuts, le FMI recommande à la Belgique de « s'accorder sur une stratégie d'investissement cohérente en matière d'infrastructures pour éliminer les goulots d'étranglement dans le transport et de garantir de manière durable un approvisionnement énergétique » et « limiter la croissance des dépenses publiques en menant des réformes visant à accroître l'efficacité à tous les niveaux de pouvoir ». Le FMI cite également quelques marges de manœuvre possibles pour rendre les dépenses plus efficaces : réduire le niveau élevé des subsides, rendre la répartition des tâches entre les niveaux de pouvoir plus efficace, accélérer la réduction des effectifs publics, mieux coordonner et contrôler le processus budgétaire entre les niveaux de pouvoir, améliorer le contrôle des allocations sociales et leur attribution sur base de critères de revenu, en vue de mieux cibler les plus vulnérables.

Pour un solde net à financer inchangé, une augmentation de l'investissement public peut être obtenue, sans réduire nominalement les autres dépenses, en utilisant tout ou partie des marges de manœuvre qui découlent de l'augmentation des impôts résultant de l'augmentation du PIB (hors inflation). En opérant de cette manière, les investissements augmenteront en pourcent du PIB, tandis que les autres dépenses diminueront en pourcent du PIB. Néanmoins, pour que cette restructuration des dépenses publiques permette d'atteindre un objectif d'augmentation de 1 pourcent du PIB, par exemple, il faudra utiliser les marges de manœuvre de plusieurs années⁴⁸. Plus la partie des marges de manœuvre consacrée à l'investissement est importante, plus la croissance du PIB est élevée, et plus rapide sera la convergence vers l'objectif. Quel que soit le niveau de pouvoir qui dégage de telles marges de manœuvre de cette manière, un plan basé sur un processus de transition progressif vers l'objectif sera nécessaire, a fortiori si tous les niveaux de pouvoir sont concernés.

b) Diminution de l'endettement public

Au vu de l'importance de la dette publique en Belgique, les charges d'intérêt représentent une part non négligeable des dépenses publiques. Ainsi, en 2015, les charges d'intérêt représentaient 3% du PIB contre 2,3% du PIB pour l'ensemble de la zone euro.

Dans l'hypothèse, fort probable, d'une remontée graduelle des taux d'intérêt, l'importance du taux d'endettement pourrait mener à un « effet boule de neige » de la dette. En supposant un taux d'intérêt stable et un taux de croissance stable, on peut déterminer un « surplus primaire requis » pour stabiliser le taux d'endettement (en pourcentage du PIB), qui dépend de l'écart entre le taux d'intérêt réel et le taux de croissance réelle⁴⁹. Si le surplus primaire effectif est inférieur au surplus primaire requis, le taux d'endettement connaîtra une évolution explosive c'est-à-dire un « effet boule de neige ». Au contraire, si le surplus primaire effectif est supérieur au surplus primaire requis, le taux d'endettement connaîtra une évolution implosive c'est-à-dire un « effet boule de neige inversé ».

Le tableau suivant présente, pour chacune des administrations publiques belges, le surplus primaire requis pour stabiliser le taux d'endettement au niveau de 2016. Pour calculer le surplus primaire

⁴⁸ La marge de manœuvre, en pourcent du PIB, qui découle de la croissance du PIB est égale à l'élasticité fiscale (propre à chaque niveau de pouvoir) multipliée par le taux de croissance du PIB et multipliée par la part des recettes en pourcent du PIB, moins l'augmentation des autres dépenses en pourcent du PIB.

⁴⁹ $sp^*_t = \frac{r - \Delta y}{1 + \Delta y}$, b_{t-1} si $\Delta b_t = 0$, où sp^* est le « surplus primaire requis » pour stabiliser le taux d'endettement; r , le taux d'intérêt réel ; Δy , le taux de croissance réelle du PIB et b , le taux d'endettement en pourcentage du PIB.

requis, nous avons supposé un taux de croissance réel du PIB de 1,6% ⁵⁰ et un taux d'intérêt réel qui remonte à 3% ⁵¹. A titre illustratif, ce surplus requis est ensuite comparé au surplus primaire effectif de l'année 2016.

Tableau 7 : Surplus primaire requis pour stabiliser le taux d'endettement au niveau de 2016 et surplus primaire effectif 2016 pour les administrations publiques belges

	Taux d'endettement 2016 (en % du PIB)	Surplus primaire requis pour stabiliser le taux d'endettement (en % du PIB)	Surplus primaire effectif 2016 (en % du PIB)	Ecart entre le surplus primaire effectif et le surplus primaire requis** (en % du PIB)
Belgique	105,98	1,46	0,24	-1,22
Pouvoir fédéral	90,14	1,24	-0,23	-1,47
Sécurité sociale	0,53	0,01	-0,01	-0,02
Communautés et Régions	13,94	0,19	0,29	0,10
<i>Communauté flamande</i>	<i>4,57</i>	<i>0,06</i>	<i>0,08</i>	<i>0,02</i>
<i>Communauté française</i>	<i>1,73</i>	<i>0,02</i>	<i>0,01</i>	<i>-0,01</i>
<i>Région wallonne</i>	<i>5,08</i>	<i>0,07</i>	<i>0,14</i>	<i>0,07</i>
<i>Région de Bruxelles-Capitale</i>	<i>1,08</i>	<i>0,01</i>	<i>0,06</i>	<i>0,04</i>
<i>Communauté germanophone</i>	<i>0,08</i>	<i>0,00</i>	<i>-0,01</i>	<i>-0,1</i>
<i>COCOF</i>	<i>0,05</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>COCON</i>	<i>0,01</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>COCOM</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,01</i>	<i>0,01</i>
Administrations locales	5,65	0,08	0,26	0,18

*En supposant un taux de croissance réelle du PIB de 1,6% et un taux d'intérêt réel de 3%.

** Un écart négatif signifie un effet boule de neige tandis qu'un écart positif signifie un effet boule de neige inversé.

Source : ICN, comptes des administrations publiques (données extraites en octobre 2017), Comité d'Etude sur le Vieillissement, calculs propres

Sur base du Tableau 7, dans l'hypothèse d'une remontée des taux à un taux réel de 3%, le solde primaire actuel serait insuffisant pour empêcher un effet boule de neige de la dette pour l'ensemble des

⁵⁰ Il s'agit du taux de croissance moyen sur la période 2017-060 selon les perspectives de long terme du Comité d'Etude sur le Vieillissement (rapport de juillet 2017).

⁵¹ Nous suivons en cela les conventions prises par le Comité de Politique Economique de l'UE (Ageing Working Group) dans ses projections à long terme.

administrations publiques belges. En particulier, le solde primaire 2016 serait insuffisant pour le Pouvoir Fédéral, la Sécurité sociale, la Communauté française et la Communauté germanophone.

L'emballlement des charges d'intérêt consommerait donc une part de plus en plus importante des ressources budgétaires, au détriment des autres dépenses et de l'investissement public.

Notons que l'effet boule de neige pourrait être renforcé si l'accroissement de la dette publique fait surgir un risque de défaut qui se traduit par une hausse des primes de risques incorporées dans le taux d'intérêt.

Il semble donc primordial de réduire l'endettement public afin de préserver des marges de manœuvre pour l'investissement public, surtout au vu de l'incertitude quant à l'évolution future des taux d'intérêt.

c) Transparence des finances publiques

Si on veut améliorer la qualité des finances publiques et réduire les dépenses publiques inefficaces ainsi que l'endettement, il convient d'avoir une vue sur l'ensemble des budgets (et de la dette) consolidés, c'est à-dire à la fois de l'administration mais également de l'ensemble des unités membres de son périmètre de consolidation. Raisonner en termes consolidés est logique étant donné qu'au niveau européen, les objectifs visent l'ensemble des unités membres du secteur des administrations publiques.

Pourtant, à l'heure actuelle, ce n'est pas le cas. Dans un objectif de bonne gouvernance, il conviendrait donc d'améliorer la transparence budgétaire. Au minimum, les budgets de l'ensemble des organismes consolidés devraient être publiés et annexés aux budgets des différentes entités afin de faciliter le contrôle parlementaire sur ceux-ci. A terme, les budgets devraient être directement établis de manière consolidée.

III.2.2 Recours aux partenariats public-privé

Une autre possibilité est de recourir à des mécanismes de financement alternatifs ayant pour but d'« externaliser » l'investissement afin que celui-ci ne soit plus comptabilisé dans le secteur des administrations publiques.

Le plus répandu de ces mécanismes est le partenariat public-privé (PPP).

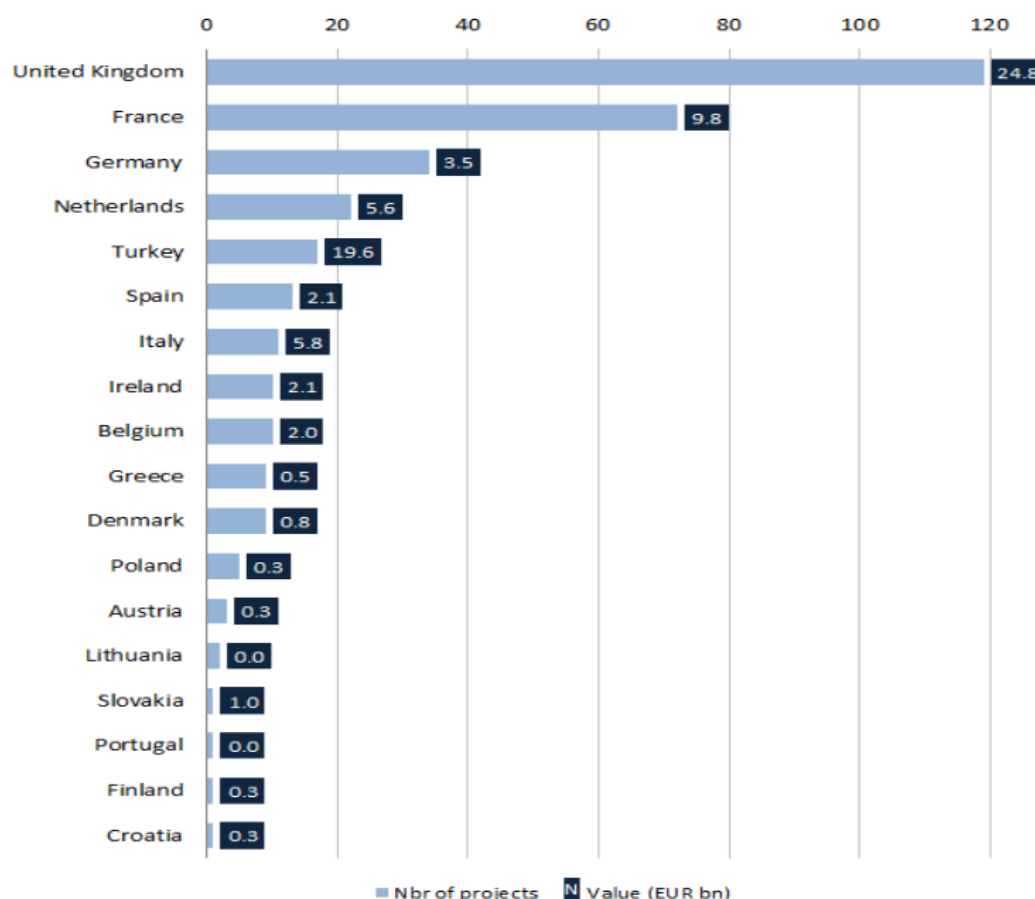
Dans le contexte du SEC 2010, les partenariats public-privé sont des contrats de long-terme entre une unité d'administration publique (le concédant) et une entreprise du secteur privé (l'opérateur) qui ont pour objectifs de fournir un service public via la construction ou la rénovation d'un actif fixe. Notons que la durée de vie économique de l'actif doit au moins correspondre avec la durée du contrat. L'entreprise construit ou rénove l'actif fixe et entretient celui-ci durant la durée du contrat en échange de transferts de revenus réguliers de la part de l'autorité publique, ceux-ci étant fixés dans le contrat. Par rapport à un mode de financement traditionnel via un marché public de travaux, l'autorité ne paie pas uniquement pour la construction ou la rénovation mais pour le maintien à long terme d'un actif en bon état de fonctionnement.

Les contrats de PPP sont essentiellement de deux types : DBFM (Design, Build, Finance, Maintain) et DBFMO (Design, Build, Finance, Maintain, Operate). Dans les deux cas, l'opérateur est responsable de la conception, de la construction et du financement du projet ainsi que de l'entretien/maintenance de l'infrastructure. La différence entre les deux types de contrats réside dans le fait que dans le deuxième cas, l'entreprise gère également l'exploitation de l'infrastructure.

De manière générale, les contrats de PPP sont utilisés pour la construction et l'entretien d'hôpitaux, d'écoles, de prisons, de lignes de transport en commun, de tunnels et de routes.

La figure suivante présente la répartition par pays des PPP réalisés en Europe sur la période 2012-2016. Sur base de celle-ci, il apparaît que la Belgique a très peu recouru aux PPP ces dernières années en comparaison avec le Royaume Uni et la France qui sont les deux pays les plus actifs en Europe en matière de PPP.

Figure 12 : Répartition par pays des PPP réalisés en Europe sur la période 2012-2016 (nombre de projets et valeur en milliards d'euros)



Source : European PPP Expertise Center (2017), *Market Update: Review of the European PPP Market in 2016*, p.6

En comparaison avec les autres pays européens, il semble que la pratique des PPP soit assez peu utilisée en Belgique. A l'avenir, une possibilité de réaliser des investissements dans les infrastructures sans mettre en péril le respect des critères européens est donc de recourir davantage à ceux-ci.

Le recours à ces partenariats est facilité par la publication en septembre 2016 du « Guide sur la question du traitement statistique des PPP » par Eurostat et le Centre européen d'expertise en PPP (EPEC). Ce guide complète le manuel SEC 2010 sur le déficit et la dette des administrations publiques d'Eurostat et détaille le traitement comptable des contrats de PPP dans le cadre du SEC 2010. Non seulement ce guide garantit aux décideurs une plus grande transparence dans les décisions d'Eurostat mais il leur permet une plus grande sécurité juridique en leur permettant d'avoir une vision claire *ex ante* de l'incidence qu'aura leur projet de PPP sur leur déficit et leur dette.

Pour rappel, dans le cadre du SEC 2010, l'enjeu est de déterminer le propriétaire économique de l'actif qui déterminera son enregistrement ou non dans le bilan des administrations publiques et donc son impact sur le déficit et la dette publics. Le propriétaire économique de l'actif est déterminé via un examen approfondi de chaque contrat sur base des critères détaillés dans le guide sur le traitement statistique des PPP. De manière générale, pour comptabiliser un PPP dans le bilan du partenaire privé, la majorité des risques et avantages doit être supportées par celui-ci. En particulier, le risque lié à la construction (par exemple, retard de livraison, respect du cahier des charges et hausse des coûts) et le risque lié à la demande ou à la disponibilité (par exemple, niveau d'utilisation de l'actif plus important ou moins important que prévu) doivent être effectivement transférés à celui-ci. Des clauses spécifiques susceptibles de fausser la répartition des risques et des avantages, telles que les clauses sur le financement public, l'existence de garanties d'État, les clauses de résiliation et la répartition de l'actif à la fin du contrat, sont également analysées. Par ailleurs, il convient de vérifier que le partenaire est bien classé en dehors du secteur des administrations publiques (sur base des critères rappelés dans la partie I.1.2 de ce rapport).

Le « Guide sur la question du traitement statistique des PPP » devrait donc contribuer au développement de PPP. Ainsi, par exemple, dans le cas du partenariat public-privé destiné à financer la réorganisation et la modernisation du tram de Liège, la Région wallonne a finalement pu, sur base de ce guide, proposer un projet pour lequel Eurostat a estimé, dans un avis rendu en février 2017, qu'une part suffisante des risques était désormais transférée au partenaire privé et que le financement du projet pouvait être déconsolidé du budget wallon.

Il convient toutefois de souligner que la décision de recourir à un PPP ne devrait pas être motivée par des raisons purement comptables. Ainsi, un PPP ne devrait être mis en place que s'il permet des services de meilleure qualité et/ou qu'il a un coût moindre que s'il était directement financé par les administrations publiques.

De manière générale, on observe en Belgique un manque de culture à l'égard des partenariats public-privé. Au vu de leur complexité, des outils devraient être prévus afin d'aider les acteurs publics (fédéraux, régionaux et locaux) à mettre en œuvre ces partenariats. Dans ce contexte, il conviendrait de mettre en place un centre d'expertise afin d'informer et de conseiller les autorités publiques à tous les niveaux (par exemple, par la rédaction de contrats-types de partenariats pour chaque type d'investissement public) Par ailleurs, on pourrait envisager la rédaction d'un guide pratique des PPP à destination des acteurs publics belges. Ce guide devrait s'inspirer du « Guide des PPP » publié par le Centre européen d'expertise en PPP (EPEC)⁵² ainsi que du « Guide sur la question du traitement statistique des PPP » publié par Eurostat.

⁵² Ce guide est défini comme « un recueil de bonnes pratiques, destiné à assister les décideurs publics et fonctionnaires des Autorités chargés de l'analyse et de la mise en œuvre de projets PPP ». Son objectif est de faciliter la compréhension des principales questions et procédures liées à la conclusion de PPP.

III.2.3 Développement d'un pacte de stabilité interne intégrant un volet pour l'investissement

a) Le pacte de stabilité interne actuel

La Belgique étant un pays fédéral, une coordination des politiques budgétaires internes entre les différents niveaux de pouvoir est nécessaire, notamment pour garantir le respect global de l'objectif imposé par les règles budgétaires européennes à l'ensemble du secteur des administrations publiques.

Depuis 2014, cette coordination est matérialisée par l'accord de coopération du 13 décembre 2013⁵³.

Cet accord prévoit que le solde structurel de l'ensemble des administrations publiques atteigne le MTO (c'est-à-dire l'objectif à moyen terme défini dans le cadre du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance) ou respecte la trajectoire de convergence vers celui-ci telle qu'elle est prévue dans le Programme de stabilité⁵⁴.

L'objectif budgétaire général, défini *en termes structurels*⁵⁵, doit être réparti *en termes nominaux et structurels* entre les différents niveaux de pouvoir, en s'appuyant sur un avis de la section « Besoins de financement des pouvoirs publics » du Conseil supérieur des finances (CSF). La fixation *en termes nominaux et structurels* de l'objectif général et des objectifs individuels des parties contractantes et des pouvoirs locaux doit être approuvée en Comité de concertation avant la remise du programme de stabilité à la Commission européenne. Concrètement, l'objectif national doit d'abord être réparti verticalement entre l'Entité I (le Pouvoir fédéral et la sécurité sociale) et l'Entité II (les entités fédérées et les pouvoirs locaux) avant d'être réparti horizontalement au sein de ces deux Entités. Rappelons que l'objectif assigné à chacune des entités prises individuellement concerne également les institutions membres de son périmètre de consolidation. Par ailleurs, conformément à l'Accord de coopération, les Régions (et la Communauté germanophone), en tant qu'autorités de tutelle des pouvoirs locaux, sont responsables du respect de leur objectif⁵⁶.

Enfin, l'évaluation ex post du respect des objectifs fixés pour chacune des entités est confiée à la section « Besoins de financement des pouvoirs publics » du Conseil supérieur des finances⁵⁷. Si la section du CSF constate un écart important par rapport à l'objectif fixé, le mécanisme de correction national automatique est activé. Ce mécanisme prévoit que le gouvernement de l'entité concernée justifie son écart et prenne des mesures afin d'y remédier dans un délai de 18 mois⁵⁸. La section du CSF émet un avis sur l'ampleur des mesures de correction à prendre. Elle émet également un avis annuel sur

⁵³ Accord de coopération du 13 décembre 2013 entre l'Etat fédéral, les Communautés, les Régions et les Commissions communautaires relatif à la mise en œuvre de l'article 3, § 1er, du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (MB 18/12/13).

⁵⁴ Un écart temporaire est toutefois autorisé en cas de « circonstances exceptionnelles » telles que définies par le Pacte de stabilité et de croissance, c'est-à-dire des circonstances inhabituelles ou une grave récession économique.

⁵⁵ Le solde budgétaire structurel est calculé conformément à la méthodologie de la Commission européenne.

⁵⁶ Hors impact nouveau des mesures prises par le pouvoir fédéral.

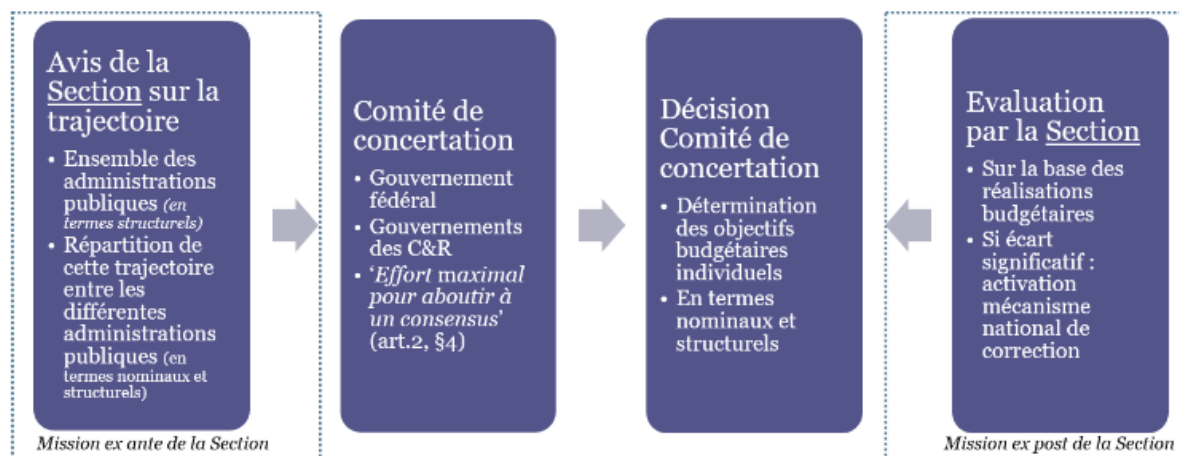
⁵⁷ Dans ce contexte, si la section du CSF constate un écart des pouvoirs locaux par rapport à leur objectif, elle devra déterminer la part de cet écart découlant des mesures prises par le pouvoir fédéral (et n'incombant dès lors pas aux Régions).

⁵⁸ Sauf si la réalité économique ou institutionnelle justifie une période plus longue selon l'avis de la section du CSF. Toutefois, ce délai ne peut être en contradiction avec un éventuel délai fixé à la Belgique par l'Union Européenne.

la mise en œuvre de ces mesures. En cas d'amende infligée à la Belgique par l'Union Européenne, celle-ci sera répartie au prorata des manquements identifiés par la section du CSF.

Le mécanisme de coordination prévu par l'accord de coopération est synthétisé à la figure suivante.

Figure 13 : Principes du pacte de stabilité interne actuel en Belgique



Source : Section « Besoins de financement des pouvoirs publics » du Conseil supérieur des finances (2017), *Avis de juillet 2017: Evaluation de l'accord de coopération du 13 décembre 2013 et analyse des évolutions budgétaires récentes*, p.16

Actuellement, la répartition du MTO (c'est-à-dire l'équilibre budgétaire structurel pour la Belgique) recommandée par la section du CSF est d'atteindre l'équilibre budgétaire structurel pour chacune des Entités (Pouvoir fédéral et entités fédérées)⁵⁹.

Notons que, selon l'accord de coopération, les différentes entités s'engagent à faire un effort maximal pour parvenir à un consensus en Comité de concertation. Toutefois, depuis l'existence de l'accord de coopération, aucun accord n'a pu être trouvé entre les différents niveaux de pouvoir. Ainsi, depuis 2014, la trajectoire, et surtout sa répartition, présentées dans les programme de stabilité sont simplement actées par le Comité de concertation.

Cette situation compromet la mission d'évaluation ex post confiée à la section du CSF. En outre, elle affecte la crédibilité du programme de stabilité. Les autorités européennes recommandent donc à la Belgique de « convenir d'une répartition des objectifs budgétaires entre les différents niveaux de pouvoir, qui aurait force exécutoire » (recommandation du Conseil portant avis sur le programme de stabilité de la Belgique pour 2017).

b) Nécessité d'introduire un volet pour l'investissement dans le pacte de stabilité interne

En Belgique, une coordination des politiques menées par les différents niveaux de pouvoir en matière d'investissement public est nécessaire afin d'augmenter l'investissement public et ce, pour plusieurs raisons.

⁵⁹ Notons que la répartition recommandée par la section du CSF n'a pas toujours été une convergence des objectifs budgétaires entre les différentes entités. Ainsi, à la fin des années 2000, la section du CSF recommandait plutôt que les objectifs budgétaires soient répartis en fonction d'une clé de répartition « équilibrée » des efforts d'ajustement budgétaire (à savoir, selon leur part respective dans les dépenses primaires totales).

Premièrement, en Belgique, au vu de la répartition institutionnelle des compétences, l'essentiel des investissements publics (90% en 2015) est réalisé à un niveau décentralisé.

Deuxièmement, les politiques menées dans chacune des régions engendrent des externalités positives sur les autres régions et donc sur l'économie nationale.

Enfin, comme nous en avons discuté au point II.2.3, en Belgique, le biais en défaveur de l'investissement public est renforcé par une répartition inefficace de l'objectif entre les différents niveaux de pouvoir.

Ainsi, suite aux recommandations de la section du CSF, la répartition actuelle conduit à se fixer un objectif d'équilibre budgétaire structurel pour chacune des entités. Si cette répartition est la plus simple à négocier politiquement, elle est pourtant inefficace. D'une part, en raison de la répartition institutionnelle des compétences, les « besoins » en investissements publics qui justifieraient un déficit (un financement par emprunt) ne sont pas identiques entre tous les niveaux de pouvoir. D'autre part, l'exigence d'un équilibre du solde de financement SEC est un objectif macroéconomique et n'est pas approprié comme objectif individuel pour une petite entité agissant en acteur microéconomique, comme une administration locale ou une institution membre du périmètre des administrations publiques (par exemple, une université).

Non seulement une telle répartition est inefficace, mais rien ne prévoit cela dans la gouvernance budgétaire européenne qui évalue uniquement le respect de l'objectif national et non sa répartition interne. Il faudrait envisager le respect de l'objectif de manière plus globale. En effet, il est parfaitement possible, au niveau d'un pays, de prévoir un déficit pour les entités qui investissent qui serait compensé par les autres entités tout en ayant au niveau de l'ensemble un équilibre. En d'autres termes, il conviendrait de prévoir une répartition dans laquelle un statut particulier serait donné à l'investissement public (via une sorte de « règle d'or »), même si ce n'est pas le cas au niveau de l'ensemble du secteur des administrations publiques.

Il conviendrait donc d'approfondir le pacte de stabilité interne à la Belgique en y introduisant un volet pour l'investissement public afin d'augmenter durablement celui-ci.

c) Propositions

- **Une approche coopérative**

Dans une approche coopérative, chaque année, la négociation des objectifs devrait s'accompagner de la définition d'un plan national impliquant tous les niveaux de pouvoir et définissant une norme⁶⁰ ainsi que les priorités en matière d'investissement public, la priorité devant être mise sur les investissements dans des secteurs stratégiques correspondant aux besoins de l'économie et dans des projets ayant un taux de rendement élevé en termes de croissance.

Une fois les priorités clairement définies, un consensus devrait être trouvé entre les différentes entités afin de répartir l'objectif national. Cette répartition impliquerait que les entités investisseuses soient autorisées à dégager un déficit pour financer leurs investissements, déficit qui devrait être compensé par un surplus de la part des autres entités. Notons que, sur base de ce principe, toutes les entités ne pourraient réaliser leurs investissements au cours de la même année. Notons également, que pour chacune des entités, la définition de son objectif devra également tenir compte de son niveau

⁶⁰ Cette norme devrait s'inspirer des différents objectifs discutés dans la partie I.5.1 de ce rapport .

d'endettement (dette explicite et implicite⁶¹) afin d'éviter d'atteindre un niveau qui pourrait mettre en danger la soutenabilité de ses finances.

La mise en place d'un tel pacte de stabilité interne nécessiterait des réflexions supplémentaires quant à ses modalités de mise en œuvre mais une telle répartition est nettement plus efficace qu'une répartition menant à un équilibre du solde de financement SEC pour chacune des entités car elle permet de sauvegarder l'investissement public.

Cependant, elle pourrait s'avérer très complexe à réaliser politiquement car le maintien de l'investissement au niveau de pouvoir le plus efficace suppose qu'un autre niveau de pouvoir compense celui-ci par une diminution de ses dépenses courantes (ou une augmentation de ses recettes). Ce type d'accord serait d'autant plus difficile à conclure que depuis l'existence de l'accord de coopération, aucun accord formel n'a pu être trouvé pour la trajectoire et sa répartition entre les différents niveaux de pouvoir (celles-ci étant simplement actées par le Comité de concertation avant d'être présentées dans le programme de stabilité).

Au-delà des questions de négociation politique, une telle répartition est nécessaire afin d'augmenter l'investissement public de manière à renouer durablement avec une croissance plus soutenue; ce qui, au final, sera bénéfique pour l'ensemble de l'économie nationale et donc pour toutes les entités.

Soulignons que, dans ce cadre, le Pacte National pour les Investissements Stratégiques lancé officiellement par le gouvernement fédéral en mars 2017 constitue une avancée. Ce Pacte a pour objectif la « poursuite de la stimulation de la croissance économique, la création d'emplois supplémentaires et la préservation du modèle social belge » et vise « l'accélération et le renforcement des investissements stratégiques, tant dans la sphère publique que privée, dans les principaux secteurs du pays » ainsi que « l'utilisation des synergies potentielles grâce à une collaboration solide entre acteurs publics et privés »⁶². Selon les déclarations du Premier Ministre en septembre 2017, l'objectif serait de mobiliser 60 milliards d'euros vers les secteurs stratégiques entre 2017 et 2030. Pour la gouvernance de ce Pacte, une structure a été mise en place avec l'instauration d'un Comité stratégique, composé de six représentants du monde économique, qui aura un rôle consultatif et formulera des propositions d'investissement, et de trois groupes de travail chargés de trois thématiques : les investissements publics, les investissements privés ainsi que le financement et les autres conditions annexes. Pour les investissements publics, six thèmes majeurs ont été identifiés : l'énergie, la mobilité, la numérisation, l'enseignement, la santé et la sécurité.

Le Pacte National pour les Investissements Stratégiques constitue un progrès dans la bonne direction mais pour être réellement efficace, il faudra que ce projet dépasse l'initiative fédérale et implique réellement les autres niveaux de pouvoir car, pour l'essentiel, ce sont eux qui sont responsables des investissements. Dans son premier rapport de septembre 2017, le Comité stratégique préconise d'ailleurs la construction d'une vision partagée avec les régions et les communautés au sujet des priorités relatives aux infrastructures pour la Belgique dans les 10 à 15 prochaines années ainsi qu'une implication des autorités régionale et locales à un stade précoce dans une vision *bottom up* afin de comprendre et d'obtenir un consensus sur les réels besoins en matière d'investissements. Par ailleurs, le ministre-président wallon a récemment annoncé son intention de mettre en place un plan

⁶¹ La dette implicite fait référence au coût budgétaire du vieillissement, à savoir les dépenses de pension et de soins de santé.

⁶² Pacte National pour les Investissements stratégiques : Premier rapport du Comité Stratégique (11.09.2017), p.3.

d'investissement wallon qui pourrait s'inscrire dans le plan national. Les modalités de ce plan devraient être précisées en décembre.

Outre le consensus sur les objectifs en matière d'investissement public proposé par le Pacte National pour les Investissements Stratégiques, il conviendrait d'intégrer ces objectifs d'investissement dans un pacte de stabilité interne approfondi et d'en tenir compte dans la répartition des trajectoires budgétaires internes. En effet, dans le cadre européen actuel, cette coordination est indispensable afin de garantir l'efficacité du Pacte national et de pouvoir effectuer les investissements stratégiques destinés à stimuler la croissance.

La réussite d'un tel pacte de stabilité interne complété par un volet pour l'investissement dépendrait toutefois de la réelle volonté de l'ensemble du monde politique belge de renforcer le modèle de fédéralisme de coopération et de parvenir, au-delà des différents politiques, à un consensus dans l'intérêt collectif.

- **Une approche par les règles**

Le principal avantage de l'approche coopérative est qu'elle permet une vision concertée des besoins nationaux en matière d'investissement public. Toutefois, dans le contexte politique actuel, cette approche semble peu réaliste car elle pourrait mener à des négociations interminables et stériles entre les différents niveaux de pouvoir.

Dès lors, il convient d'envisager une approche ne nécessitant pas de négociations et qui contraindrait les différents niveaux de pouvoir, à savoir une approche par les règles.

Notons que c'est déjà implicitement le cas dans le pacte de stabilité interne actuel. En effet, même si aucun accord formel n'est conclu entre les différents niveaux de pouvoir, la section du CSF recommande l'équilibre structurel pour chacune des entités.

Plutôt que d'imposer l'équilibre budgétaire structurel pour tous, on pourrait envisager de différencier les objectifs tout en garantissant au niveau de l'ensemble un équilibre.

L'idée serait de différencier les objectifs pour l'Entité I (Pouvoir fédéral et sécurité sociale) et l'Entité II (entités fédérées et pouvoirs locaux). Au sein de l'Entité II, les objectifs s'appliqueraient ensuite à trois entités distinctes : la Flandre, la Wallonie et Bruxelles⁶³.

Pour cela, on pourrait appliquer stricto sensu les règles budgétaires européennes. Ainsi, selon le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire, l'objectif à moyen terme (MTO), défini en termes structurels, doit se situer dans une fourchette entre - 0,5 % du PIB et l'équilibre ou le surplus budgétaire. Toutefois, lorsque la dette publique est sensiblement inférieure à 60 % du PIB et lorsque les risques pour la soutenabilité des finances publiques sont faibles, le MTO peut atteindre un déficit structurel de 1% du PIB.

Sur base de cette règle, les trois entités régionales pourraient chacune atteindre un déficit structurel de 1% de leur PIB car leur dette publique est inférieure à 60% du PIB⁶⁴ et les risques pour la soutenabilité de leurs finances publiques sont faibles.

⁶³ La Wallonie comprendrait la Région Wallonne, la Communauté germanophone, une grande partie de la Communauté française et les pouvoirs locaux wallons. La Flandre comprendrait l'essentiel de la Communauté flamande et les pouvoirs locaux flamands. Bruxelles comprendrait la Région de Bruxelles-Capitale, la COCOM, la COCOF, la COCON, une petite partie de la Communauté française, une petite partie de la Communauté flamande et les pouvoirs locaux bruxellois. La difficulté résiderait dans la définition de la clé de répartition de la Communauté française et de la Communauté flamande.

⁶⁴ Ainsi, en 2016, l'endettement de l'Entité II ne représentait que 19,6% du PIB national.

L'encadré 1 formalise l'application de cette règle.

Encadré 1 : Formalisation de l'approche par les règles

Nous savons que :

- $D_F + D_W + D_B = D_{II}$

où D_F, D_W, D_B est le solde de financement structurel de la Flandre, de la Wallonie et de Bruxelles et D_{II} le solde de financement structurel de l'Entité II.

- $Y_F + Y_W + Y_B = Y$

où Y_F, Y_W, Y_B le PIB de la Flandre, de la Wallonie et de Bruxelles et Y le PIB national⁶⁵.

- Afin de respecter les règles budgétaires européennes (MTO correspondant à l'équilibre budgétaire structurel), il faut que : $\frac{D_I}{Y} + \frac{D_{II}}{Y} = 0$

où D_I est le solde de financement structurel de l'Entité I, D_{II} le solde de financement structurel de l'Entité II et Y le PIB national.

Si on applique les règles européennes à chacune des entités de l'Entité II : $\frac{D_F}{Y_F} = \frac{D_W}{Y_W} = \frac{D_B}{Y_B} = -1$,

Alors :

$$\frac{D_{II}}{Y} = \frac{D_F + D_W + D_B}{Y} = \frac{D_F}{Y_F} * \frac{Y_F}{Y} + \frac{D_W}{Y_W} * \frac{Y_W}{Y} + \frac{D_B}{Y_B} * \frac{Y_B}{Y} = -1 * \left(\frac{Y_F}{Y} + \frac{Y_W}{Y} + \frac{Y_B}{Y} \right) = -1 * \left(\frac{Y}{Y} \right) = -1$$

⇒ le solde structurel de l'Entité II vaut nécessairement -1% du PIB national.

Afin de respecter la contrainte nationale d'équilibre budgétaire,

$$\frac{D_I}{Y} = - \frac{D_{II}}{Y} = 1$$

⇒ le solde structurel de l'Entité I doit être égal à 1% du PIB national.

Sur base de l'encadré 1, si les trois entités régionales atteignent un déficit structurel de 1% de leur PIB, le solde total pour l'Entité II est un déficit structurel de 1% du PIB national. Afin d'atteindre l'équilibre au niveau national, ce déficit doit donc être compensé par un surplus structurel de 1% du PIB pour l'Entité I.

Non seulement cette répartition est cohérente avec les règles européennes mais elle est logique. En effet, l'Entité II, qui a à sa charge l'essentiel de l'investissement (quasi 90% des investissements publics en 2015), devrait pouvoir présenter un déficit afin de financer par l'emprunt les investissements, tandis que l'Entité I, qui supporte l'essentiel de la dette et du coût budgétaire du vieillissement (écart de soutenabilité en 2015 de 4,2% sur un total de 5% du PIB⁶⁶), devrait dégager un surplus pour assurer la soutenabilité à long terme de cette dette explicite et implicite. Le déficit de l'entité II serait contrebalancé par le surplus de l'entité I de telle manière que le solde structurel national soit équilibré.

Un tel pacte de stabilité interne basé sur des règles implique pour l'Entité I un objectif plus strict puisqu'il s'agirait de viser un surplus structurel de 1% du PIB plutôt qu'un équilibre budgétaire. Un tel renforcement de l'objectif pour l'Entité I nécessite d'être conçu sur la durée. Il demande une négociation d'un processus de transition qui pourrait, par exemple, être piloté par le Conseil Supérieur des Finances.

⁶⁵ Abstraction faite de l'entité extraterritoriale ou en étant d'accord sur la ventilation de cette entité entre les trois Régions.

⁶⁶ Ecart de soutenabilité estimé par Frogneux et Saintrain (2013).

Dans cette perspective, le Pacte National pour les Investissements Stratégiques reste un instrument indispensable qui devrait être inclus dans le programme de stabilité.

- **Répartition interne des objectifs**

Tant dans l'approche coopérative que dans l'approche par les règles, les objectifs devront également être répartis entre les entités et les unités membres de leur périmètre de consolidation ainsi qu'entre les entités fédérées et les pouvoirs locaux au sein de l'Entité II.

Dans ce contexte, il importe de prendre en compte les besoins d'investissement de chacun et de ne pas leur imposer individuellement un équilibre SEC, qui, nous l'avons vu, est inapproprié et contraint fortement l'investissement au niveau microéconomique.

Cette recommandation est rendue d'autant plus importante par le constat du déclin de l'investissement public local qu'on observe ces dernières années (baisse d'environ 30% entre 2012 et 2016 selon l'étude réalisée en 2017 par Belfius sur les finances locales) alors que les pouvoirs locaux jouent traditionnellement un rôle essentiel dans l'investissement public belge (en moyenne, 30 à 40% de l'investissement total et la quasi-totalité de l'investissement net permettant de maintenir le stock net de capital public).

Dans l'approche coopérative, dans une vision *bottom up*, préalablement au Comité de concertation, chacune des entités (Pouvoir fédéral, Région ou Communauté) devrait pouvoir négocier avec l'ensemble des institutions membres de son périmètre de consolidation, ainsi qu'avec les pouvoirs locaux pour les autorités de tutelle, afin de prendre en compte leurs besoins d'investissement.

Dans l'approche par les règles, les trois entités régionales pourraient atteindre un déficit structurel de 1% de leur PIB afin de financer leur investissement. Au sein de chacune des entités, ce seuil devrait ensuite être réparti entre les entités fédérées, les pouvoirs locaux et les entités membres du périmètre de consolidation en fonction des différents besoins d'investissement.

Des mécanismes de compensation entre les différentes entités individuelles pourraient être introduits à condition que celles-ci s'accordent pour ne pas réaliser leurs gros investissements au cours de la même année.

d) Efforts supplémentaires pour respecter les objectifs budgétaires consacrés à l'investissement public

L'approche par les règles permet de financer l'investissement public par emprunt à hauteur de 1% du PIB. Pour se fixer les idées, nous avons repris les objectifs développés dans la partie I.5.1 de ce rapport, et nous avons envisagé l'apport de ces nouveaux moyens de financement. Avec cette possibilité supplémentaire d'emprunt par rapport aux investissements prévus actuellement, comme cela apparaît au tableau suivant, les options d'objectif d'investissement public que nous avons développé dans la partie I.5.1 de ce rapport, ne pourraient pas être totalement financés : il manquerait encore, selon l'option, de 0,1% du PIB à 1,3% du PIB (sauf pour la norme minimale qui est déjà atteinte actuellement).

La mise en place d'un pacte de stabilité interne ne permettrait donc de résoudre que partiellement le problème du sous-investissement public en Belgique. En effet, afin d'atteindre les objectifs, des investissements supplémentaires au déficit autorisé dans le cadre du pacte seraient nécessaires. Ceux-ci

devraient être financés, soit par une réduction des autres dépenses, soit par la mise en place de partenariats public-privé⁶⁷.

Tableau 8 : Ecart entre les objectifs et le taux d'investissement par emprunt autorisé dans l'approche par les règles

		Objectif (en % du PIB)	Financement		
			Dépenses d'investissement prévues actuellement ⁶⁸	Dépenses supplémentaires de l'Entité II autorisées par un pacte de stabilité interne	Solde à financer par une réduction des autres dépenses ou par des PPP
(i)	Investissement public stabilisant le stock de capital en % du PIB	2	2,5	1	-
(ii)	Recommandation du FMI	3,6	2,5	1	0,1
(iii)	Investissement public permettant d'atteindre en 20 ans le stock de capital des voisins de la Belgique	4	2,5	1	0,5
(iv)	Investissement public permettant d'atteindre en 20 ans le stock de capital des pays les plus performants de l'Union Européenne	4,8	2,5	1	1,3

⁶⁷ Notons, que, formellement, les investissements financés par des partenariats public-privé ne sont pas considérés comme des investissements publics dans la comptabilité nationale.

⁶⁸ Taux d'investissement national à politique inchangée à court terme (2018) et à moyen terme (2022) selon les perspectives 2017-2022 de juin 2017 du Bureau Fédéral du Plan.

Bibliographie

Alegre J., Kappeler A., Kolev A. et Valila T. (2008), « Composition of government investment in Europe: Some forensic evidence », *EIB Papers*, Vol. 13 N° 1, pp.22-54.

Bayenet B., Caruso F., Louis V., Paque R., Scourneau V. et Verschueren F. (2017), « Un diagnostic de l'investissement en Wallonie », *Rapport sur l'économie wallonne 2017*, IWEPS, SOGEPA et DGO6 du Service public de Wallonie.

Belfius (2017), *Etude sur les finances locales 2017*.

Biatour B., Kegels C., Vanderlinden, J. et Verwerft, D. (2017), *Public investment in Belgium: Current state and economic impact*, Bureau Fédéral du Plan, Working Paper 1-17.

Blanchard O. et Giavazzi F. (2004), *Improving the SGP Through a Proper Accounting of Public Investment*, CePr discussion Paper, N° 4220.

Bogaert, H. (1984), « Déficit des finances publiques: l'effet boule de neige », 6ème Congrès des Economistes belges de Langue française, CIFO-P.

Bogaert, H. (2016), *Improving the Stability and Growth Pact by integrating a proper accounting of public investments: a new attempt*, Bureau Fédéral du Plan, Working Paper 1-16.

European PPP Expertise Center (2011), *The guide to guidance: how to prepare, procure and deliver PPP projects* (version web *The EPEC PPP guide* disponible à l'adresse: <http://www.eib.org/epec/q2q/>).

European PPP Expertise Center (2017), *Market Update: Review of the European PPP Market in 2016*.

FMI (2014), « Is it time for an infrastructure push? The macroeconomic effect of public investment », *Worlds Economic Outlook (October 2014)*, pp.75-114.

FMI (2017), *Staff report for the 2017 Article IV consultation*, IMF Country Report No. 17/69.

Frogneux, V. et Saintrain, M. (2013), « La 6^e réforme de l'État : enjeux en termes de soutenabilité budgétaire », in Maystadt, P., Cantillon, E., Denayer, L., Pestieau, P., Van der Linden, B. et Cattelain, M. (Eds.), *Le modèle social belge: quel avenir ?*, 20^e Congrès des économistes belges de langue française, Presses interuniversitaires de Charleroi, pp. 641-690.

Melyn W., Schoonackers R., Stinglhamber P. et Van Meensel L. (2016), « Faut-il stimuler les investissements publics? », *Revue économique* (Septembre 2016), Banque nationale de Belgique, pp.111-127.

Section « Besoins de financement des pouvoirs publics » du Conseil supérieur des finances (2017), *Avis de juillet 2017: Evaluation de l'accord de coopération du 13 décembre 2013 et analyse des évolutions budgétaires récentes*.

World Economic Forum (2015), *The Global Competitiveness Report 2015-2016*.

Textes juridiques

Traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne.

Protocole n° 12 sur la procédure concernant les déficits excessifs, TFUE.

Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (TSCG), signé le 12 mars 2012.

Règlement (CE) n° 479/2009 du Conseil du 25 mai 2009 relatif à l'application du protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs annexé au traité instituant la Communauté européenne.

Règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil, du 7 juillet 1997, relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques.

Règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil, du 7 juillet 1997, visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs.

Règlement (UE) n° 679/2010 du Conseil du 26 juillet 2010 portant modification du règlement (CE) n° 479/2009 en ce qui concerne la qualité des données statistiques dans le contexte de la procédure concernant les déficits excessifs.

Règlement (UE) n° 1173/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la mise en œuvre efficace de la surveillance budgétaire dans la zone euro.

Règlement (UE) n° 549/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relatif au système européen des comptes nationaux et régionaux dans l'Union européenne.

Communication de la Commission européenne du 13 janvier 2015 « Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du Pacte de stabilité et de croissance ».

Accord de coopération du 13 décembre 2013 entre l'Etat fédéral, les Communautés, les Régions et les Commissions communautaires relatif à la mise en œuvre de l'article 3, § 1er, du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (MB 18/12/13).

Résolution du Parlement wallon visant à défendre l'exonération des investissements publics dans le cadre de l'application des nouvelles normes comptables du Système européen comptable (SEC), adoptée en mars 2017.

Résolution du Parlement de la Région de Bruxelles-Capitale visant à adapter les contraintes budgétaires et comptables européennes pour stimuler les investissements publics, adoptée en mai 2017.

Jurisprudence d'Eurostat

Eurostat (2013), *Système européen des comptes-SEC 2010*.

Eurostat (2016), *Manual on government deficit and debt (2016 edition)*.

Eurostat et BEI (2016), *A guide to the statistical treatment of PPPs*.

Annexe

Répartition de l'investissement public par fonction utilisée dans la Figure 8

Aggregation	COFOG codes
Infrastructure	04.3 Fuel and energy
	04.4 Mining, manufacturing and construction
	04.5 Transport
	04.6 Communication
	04.8 R&D Economic affairs
	05.1 Waste management
	05.2 Waste water management
	06.3 Water supply
Hospitals and schools	07. Health
	09. Education
	01.4 Basic research
Public goods	01. General public services (except 01.4),
	02. Defence
	03. Public order and safety
	05. Environment protection (except 05.1; 05.2)
	06.4 Street lighting
	04.1 General economic, commercial and labour affairs
	04.2 Agriculture, forestry, fishing and hunting
	04.7 Other industries
Redistribution	04.9 Economic affairs n.e.c.
	06. Housing and community amenities (except 06.3; 06.4)
	08. Recreation, culture and religion
	10. Social protection.

Source : Biatour et al., 2017, p.47

Cahiers de recherche

Série Politique Economique

2006		
N°1 – 2006/1	N. Eyckmans, O. Meunier et M. Mignolet	La déduction des intérêts notionnels et son impact sur le coût du capital.
N°2 – 2006/2	R. Deschamps	Enseignement francophone : Qu'avons-nous fait du refinancement?
N°3 – 2006/3	J. Dubois, C. Janssens, V. Schmitz et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région wallonne de 2006 à 2016.
N°4 – 2006/4	C. Janssens, J. Dubois, V. Schmitz et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale de 2006 à 2016.
N°5 – 2006/5	C. Janssens, J. Dubois, V. Schmitz et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Commission communautaire française de 2006 à 2016.
N°6 – 2006/6	V. Schmitz, J. Dubois, C. Janssens et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Communauté française de 2006 à 2016.
N°7 – 2006/7	R. Deschamps	Le fédéralisme belge a-t-il de l'avenir?
N°8 – 2006/8	O. Meunier, M. Mignolet et M-E Mulquin	Les transferts interrégionaux en Belgique : discussion du « Manifeste pour une Flandre indépendante ».
N°9 – 2006/9	J. Dubois et R. Deschamps	Comparaisons interrégionale et intercommunautaire des budgets 2006 des entités fédérées.
N°10 – 2006/10	C. Ernaelsteen, M. Mignolet et M-E. Mulquin	Dépenses privées et publiques de recherche et développement : diagnostic et perspectives en vue de l'objectif de Barcelone.
2007		
N°11 – 2007/1	O. Meunier, M. Mignolet et M-E. Mulquin	Les transferts interrégionaux en Belgique : une approche historique
N°12 – 2007/2	O. Meunier et M. Mignolet	Mobilité des bases taxables à l'impôt des sociétés.
N°13 – 2007/3	N. Chaidron, M. Mignolet et M-E. Mulquin	Croissance du secteur industriel entre 1995 et 2004 : une comparaison Wallonie – Flandre.
N°14 – 2007/4	J. Dubois, C. Janssens, V. Schmitz et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région wallonne de 2007 à 2017.
N°15 – 2007/5	C. Janssens, J. Dubois, V. Schmitz et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale de 2007 à 2017.
N°16 – 2007/6	V. Schmitz, C. Janssens, J. Dubois et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Communauté française de 2007 à 2017.
N°17 – 2007/7	C. Janssens, J. Dubois, V. Schmitz et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Commission communautaire française de 2007 à 2017.
N°18 – 2007/8	J. Dubois, C. Janssens, V. Schmitz et R. Deschamps	Comparaisons interrégionale et intercommunautaire des budgets de dépenses 2007 des Entités fédérées.
N°19 – 2007/9	O. Meunier, M. Mignolet et M-E. Mulquin	Les transferts interrégionaux en Belgique. Extrait de l'ouvrage intitulé « L'espace Wallonie - Bruxelles. Voyage au bout de la Belgique », sous la direction de B. Bayenet, H. Capron et P. Liégeois (De Boeck Université, 2007).
N°20 – 2007/10	R. Deschamps	Fédéralisme ou scission du pays
N°21 – 2007/11	C. Ernaelsteen, M. Mignolet et M-E. Mulquin	Premières expériences de projections macroéconomiques régionales à l'aide d'une démarche « top-down ».
2008		
N°22 – 2008/1	C. Ernaelsteen, M. Mignolet et M-E. Mulquin	Financement des Régions, clé IPP et démographie.
N°23 – 2008/2	A. Joskin, N. Chaidron, M. Mignolet et M-E. Mulquin	Salaires et coût du travail : constat émergeant des données sectorielles régionales.

N°24 – 2008/3	M. Lannoy, M. Mignolet et M-E. Mulquin	Dépenses régionales de R&D : diagnostic et perspectives en vue de l'« objectif de Barcelone ».
N°25 – 2008/4	S. Collet, G. Weickmans et R. Deschamps	Les politiques d'emploi et de formation en Belgique : estimation du coût des politiques wallonnes et comparaisons interrégionales et intercommunautaires.
N°26 – 2008/5	N. Chaidron, M. Mignolet et M-E. Mulquin	Les Revenus Régionaux Bruts (RRB) en Belgique : un exercice d'évaluation sur la période 1995 à 2004.
N°27 – 2008/6	R. Deschamps	La politique de l'emploi et la négociation salariale dans l'Etat fédéral belge. Ce texte est paru dans l'ouvrage « Réflexions sur le Fédéralisme Social – Gedachten over Sociaal Federalisme », Bea Cantillon ed, ACCO, février 2008.
N°28 – 2008/7	H. Laurent, O. Meunier et M. Mignolet	Quel instrument choisir pour relancer les investissements dans les régions en retard ?
N°29 – 2008/8	J. Dubois, C. Janssens, V. Schmitz et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région wallonne de 2008 à 2018. Ce document a été présenté lors du 17e Congrès des Economistes belges de Langue française (Louvain-la-Neuve, 21 et 22 Novembre 2007).
N°30 – 2008/9	V. Schmitz, J. Dubois, C. Janssens et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Communauté française de 2008 à 2018.
N°31 – 2008/10	C. Janssens, J. Dubois, V. Schmitz et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale de 2008 à 2018.
N°32 – 2008/11	C. Janssens, J. Dubois, V. Schmitz et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Commission communautaire française de 2008 à 2018.
N°33 – 2008/12	V. Schmitz et R. Deschamps	Financement et dépenses d'enseignement et de recherche fondamentale en Belgique – Evolutions et comparaisons communautaires.
N°34 – 2008/13	R. Deschamps	Enseignement francophone. On peut faire mieux, mais comment ?
N°35 – 2008/14	J. Dubois, C. Janssens, V. Schmitz et R. Deschamps	Comparaisons interrégionale et intercommunautaire des budgets de dépenses 2008 des Entités fédérées
2009		
N°36 – 2009/01	C. Ernaelsteen, M. Mignolet et M-E. Mulquin	La croissance économique du secteur industriel entre 1995 et 2006 : une comparaison Wallonie - Flandre
N°37 – 2009/02	C. Ernaelsteen, M. Dejardin	La performance macroéconomique wallonne. Quelques points de repères
N°38 – 2009/03	J. Dubois, C. Janssens, V. Schmitz, A. de Streel et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région wallonne de 2009 à 2019.
N°39 – 2009/04	V. Schmitz, J. Dubois, C. Janssens, A. de Streel et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Communauté française de 2009 à 2019.
N°40 – 2009/05	C. Janssens, J. Dubois, V. Schmitz, A. de Streel et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale de 2009 à 2019.
N°41 – 2009/06	C. Janssens, J. Dubois, V. Schmitz, A. de Streel et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Commission communautaire française de 2009 à 2019.
N°42 – 2009/08 (version détaillée)	N. Chaidron, R. Deschamps, J. Dubois, C. Ernaelsteen, M. Mignolet, M-E. Mulquin, V. Schmitz et A. de Streel	Réformer le financement des Entités fédérées : le modèle CERPE.
N°42 – 2009/08 (version succincte)	N. Chaidron, R. Deschamps, J. Dubois, C. Ernaelsteen, M. Mignolet, M-E. Mulquin, V. Schmitz et A. de Streel	Réformer le financement des Entités fédérées : le modèle CERPE.
2010		
N°43 – 2010/01	V. Schmitz, E. Hermans, C. Janssens, A. de Streel et R. Deschamps	Comparaisons interrégionale et intercommunautaire des budgets de dépenses 2009 des Entités fédérées
N°44 – 2010/02	R. Deschamps	Proposition pour un Fédéralisme plus performant : Responsabilisation, coordination, coopération.

N°45 – 2010/03	E. Hermans, C. Janssens, V. Schmitz, A. de Streel et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région wallonne de 2010 à 2020.
N°46 – 2010/04	V. Schmitz, E. Hermans, C. Janssens, A. de Streel et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Communauté française de 2010 à 2020.
N°47 – 2010/05	C. Janssens, E. Hermans, V. Schmitz, A. de Streel et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale de 2010 à 2020.
N°48 – 2010/06	C. Janssens, E. Hermans, V. Schmitz, A. de Streel et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Commission communautaire française de 2010 à 2020.
N°49 – 2010/07	R. Deschamps	Un meilleur enseignement en Communauté française – Nous le pouvons si nous le voulons.
N°50 – 2010/08	P. Pousset, M-E. Mulquin et M. Mignolet	La croissance économique du secteur industriel entre 1995 et 2007 : une comparaison Wallonie – Flandre.
N°51 – 2010/09	E. Hermans, V. Schmitz, C. Janssens, A. de Streel et R. Deschamps	Comparaisons interrégionale et intercommunautaire des budgets de dépenses 2010 des Entités fédérées.

2011

N°52 – 2011/01	C. Janssens, E. Hermans, V. Schmitz, A. de Streel et R. Deschamps	Les Régions disposent d'une large autonomie fiscale : Inventaire des compétences et estimations chiffrées.
N°53 – 2011/02	M. Lannoy, M.-E. Mulquin et M. Mignolet	Transferts interrégionaux et soldes nets à financer régionaux belges : quelques considérations arithmétiques et les réalités 2006-2010.
N°54 – 2011/03	E. Hermans, C. Janssens, V. Schmitz, A. de Streel et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région wallonne de 2011 à 2021.
N°55 – 2011/04	V. Schmitz, E. Hermans, C. Janssens, A. de Streel et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Communauté française de 2011 à 2021.
N°56 – 2011/05	C. Janssens, E. Hermans, V. Schmitz, A. de Streel et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale de 2011 à 2021.
N°57 – 2011/06	C. Janssens, E. Hermans, V. Schmitz, A. de Streel et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Commission communautaire française de 2011 à 2021.
N°58 – 2011/07	M.-E. Mulquin et K. Senger	Interregional transfers and economic convergence of regions.
N°59 – 2011/08	C. Ernaelsteen, M. Mignolet, M-E. Mulquin et P. Pousset	Les dynamiques de croissance régionale : Flandre et Wallonie font jeu égal. Que cachent ces observations ? - Analyse de la croissance du secteur marchand en Wallonie et en Flandre entre 2003 et 2008.
N°60 – 2011/09	E. Hermans, V. Schmitz, B. Scoreneau, A. de Streel et R. Deschamps	Comparaisons interrégionale et intercommunautaire des budgets de dépenses 2011 des Entités fédérées.

2013

N°61 – 2013/01	B. Scoreneau, S. Thonet, V. Schmitz et R. Deschamps	Comparaisons interrégionale et intercommunautaire des budgets de dépenses 2012 des Entités fédérées.
N°62 – 2013/02	S. Thonet, B. Scoreneau, V. Schmitz et R. Deschamps	L'autonomie fiscale des Régions : Inventaire des compétences et estimations chiffrées.
N° 63 – 2013/03	B. Scoreneau, V. Schmitz et R. Deschamps	The structure of expenditure of the Regions and Communities in Belgium : a comparison 2002-2011 (in « The Return of the Deficit, Public Finance in Belgium over 2000-2010 »).
N°64 – 2013/04	S. Thonet, B. Scoreneau, V. Schmitz et R. Deschamps	Comparaisons interrégionale et intercommunautaire des budgets de dépenses 2013 des Entités fédérées.
N°65 – 2013/05	I. Clerbois, C. Ernaelsteen, P. Pousset, M. Dejardin et M. Mignolet (CERPE), S. Avanzo, J. Bouajaja, L. de Wind, S. Flament, P. Kestens, R. Plasman et I. Tojerow (DULBEA)	La 6ème réforme de l'Etat : Impact budgétaire du transfert de compétences et des nouvelles modalités de financement.
N°66 – 2013/06	S. Thonet, B. Scoreneau, V. Schmitz et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Wallonie de 2013 à 2023 tenant compte de la 6ème réforme de l'Etat.
N°67 – 2013/07	V. Schmitz, S. Thonet, B. Scoreneau et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Fédération Wallonie-Bruxelles de 2013 à 2023 tenant compte de la 6ème réforme de l'Etat.

N°68 – 2013/08	B. Scoreneau, V. Schmitz, S. Thonet et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale de 2013 à 2023 tenant compte de la 6ème réforme de l'État.
N°69 – 2013/09	B. Scoreneau, V. Schmitz, S. Thonet et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Commission communautaire française de 2013 à 2023 tenant compte de la 6ème réforme de l'État.
N°70 – 2013/10	C. Ernaelsteen, I. Clerbois, M. Dejardin et M. Mignolet	Dépenses privées et publiques de R&D en Belgique – Diagnostic en vue de l'objectif « Europe 2020 ».
N°71 – 2013/11	B. Scoreneau, V. Schmitz, S. Thonet et R. Deschamps	La 6ème réforme de l'État : Perspectives budgétaires de la Communauté française et des Régions wallonne et bruxelloise et enjeux pour leurs politiques budgétaires.
N°72 – 2013/12	C. Ernaelsteen, M. Romato	Disparités régionales d'inflation ressentie par les ménages en Belgique : constat pour la Belgique 2000-2011.

2014

N°73 – 2014/01	V. Schmitz, R. Deschamps	Financement et dépenses d'enseignement et de recherche fondamentale en Belgique : évolution et comparaisons communautaires et internationales.
Hors-série - 2014	S. Avanzo, J. Bouajaja, I. Clerbois, L. de Wind, C. Ernaelsteen, S. Flament, E. Lecuivre, C. Podgornik, P. Pousset, V. Schmitz, S. Thonet, M. Dejardin, R. Deschamps, P. Kestens, M. Mignolet, R. Plasman et I. Tojerow	La 6ème réforme de l'Etat : Modalités nouvelles de financement, transfert de compétences et impact budgétaire.
N°74 – 2014/02	R. Deschamps	Un meilleur enseignement : nous le pouvons si nous le voulons.
N°75 – 2014/03	I. Clerbois, C. Ernaelsteen, M. Dejardin, et M. Mignolet	Croissance économique wallonne sur la période 2009-2012 : une idiosyncrasie wallonne ?
N°76 – 2014/04	C. Podgornik, E. Lecuivre, S. Thonet et R. Deschamps	Comparaisons interrégionale et intercommunautaire des budgets de dépenses 2014 des Entités fédérées.

2015

N°77 – 2015/01	C. Ernaelsteen, M.-E. Mulquin, M. Mignolet et M. Romato	Les transferts interrégionaux en Belgique : Questions méthodologiques et réalités 2007-2012.
N°78 – 2015/02	S. Thonet, E. Lecuivre, C. Podgornik et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Wallonie de 2015 à 2025.
N°79 – 2015/03	E. Lecuivre, C. Podgornik, S. Thonet et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Fédération Wallonie-Bruxelles de 2015 à 2025.
N°80 – 2015/04	C. Podgornik, E. Lecuivre, S. Thonet et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale de 2015 à 2025.

2016

N°81 – 2016/01	S. Thonet, E. Lecuivre, C. Podgornik et R. Deschamps	Comparaisons interrégionale et intercommunautaire des budgets de dépenses 2015 des Entités fédérées.
N°82 – 2016/02	S. Thonet, E. Lecuivre, C. Podgornik et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Wallonie de 2016 à 2026.
N°83 – 2016/03	E. Lecuivre, C. Podgornik, S. Thonet et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Fédération Wallonie-Bruxelles de 2016 à 2026.
N°84 – 2016/04	C. Podgornik, E. Lecuivre, S. Thonet et R. Deschamps	Les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale de 2016 à 2026.
N°85 – 2016/05	F. Caruso, D. Delaunoy, C. Ernaelsteen, M. Mignolet et M.-E. Mulquin	Revenus régionaux en Belgique et soldes régionaux de revenus en provenance du reste du monde

2017

N°86 – 2017/01	C. Ernaelsteen, M.-E. Mulquin, M. Romato	Les recettes de l'IPP et leur ventilation régionale sur la période 2006-2014 : une stabilité mouvementée
N°87 – 2017/02	S. Thonet, E. Lecuivre et C. Kozicki, Sous la direction de H. Bogaert	Les perspectives budgétaires de la Wallonie de 2017 à 2027.

N°88 – 2017/03	E. Lecuivre, C. Kozicki et S. Thonet, Sous la direction de H. Bogaert	Les perspectives budgétaires de la Fédération Wallonie-Bruxelles de 2017 à 2027.
N°89 – 2017/04	C. Kozicki, E. Lecuivre et S. Thonet , Sous la direction de H. Bogaert	Les perspectives budgétaires de la Région de Bruxelles-Capitale de 2017 à 2027.
N°90 – 2017/05	E. Lecuivre et H. Bogaert	Les investissements publics belges dans le cadre budgétaire et comptable européen.