

# Dettes belge : ciel plombé

**FINANCES** Le nouveau périmètre de la dette va compliquer les dépenses publiques

- La dette belge va croître de 18 milliards d'euros en raison de nouvelles normes comptables européennes.
- Les effets sont moins financiers que comptables.
- Les investissements « sociétaux » vont être plus compliqués.

**B**onne nouvelle, en apparence du moins. Compte tenu des nouvelles règles européennes imposées aux Etats membres en matière de comptabilité de la dette publique, en vigueur dès la fin septembre, la Belgique ne sera en apparence pas trop touchée. La hausse de l'endettement public, nous confirme-t-on à deux sources différentes, serait de 0,1 % à 0,2 % du PIB. Le maximum théorique possible était de 7,5 % et les experts s'attendaient à une hausse de 3 à 4 %. La principale raison de cette « bonne » surprise ? Une fraction à l'équilibre. En clair, le numérateur (dette publique) et dénominateur (PIB) augmentant de concert suite à ces nouvelles normes de comptabilité, l'effet est quasi nul.

**1 Les effets comptables des nouvelles règles Eurostat ?** La hausse de l'endettement résulte de la requalification d'un certain nombre de dépenses publiques comme les logements sociaux – surtout –, et les partenariats publics privés (les fameux PPP). La hausse est de l'ordre de 4 % environ de notre dette publique, qui se montait à 388 milliards d'euros à la fin août 2014.

Quant à la hausse du PIB, elle résulte de la prise en compte de l'économie dite illicite (prostitution, drogues, etc.) et des dépenses en « recherche et développement ». Ici aussi, la hausse avoisine 4 %. Bref, tous comptes tenus, la hausse de notre endettement public serait donc de 0,1 % seulement.

**2 Pourquoi Eurostat a changé la donne ?** Pour rappel, on sait depuis quelques mois que la direction générale de la Com-

mission européenne chargée de l'information statistique au niveau européen avait les sociétés de logements sociaux en ligne de mire. Eurostat avait moyennement apprécié que le financement de ce type de logement soit logé dans des structures sociétales (ASBL) échappant au contrôle public. Dont risque de requalification portant sur 16 milliards d'euros. Mais d'autres dépenses étaient dans le viseur, tels les partenariats public-privé (PPP). Pour rappel, un PPP rassemble contractuellement les secteurs public et privé en vue d'un projet durable (de longue durée) où chaque partie conserve normalement ses propres responsabilités, ces dernières ainsi que les risques étant soigneusement répartis. Le hic : les risques, s'ils sont principalement à charge de l'autorité publique, pouvaient également inciter Eurostat, suivant les nouvelles normes comptables en vigueur, à faire réintégrer des dépenses publiques dans le périmètre de la dette. Là aussi, les risques n'étaient pas minces. L'ardoise portait sur environ 12,5 milliards d'euros de PPP dans le pipeline, dont le plus emblématique est le futur chantier de l'Oosterweel (ring

autour d'Anvers, afin de désengorger la périphérie de la ville). Ce PPP, c'est confirmé à plusieurs sources également, ne plaît pas à la Commission européenne, laquelle aurait décidé d'exiger de la Région flamande qu'elle réintègre la dépense de 3,25 milliards d'euros dans ses comptes dès 2018, date de l'entame des travaux. Si les travaux sont réalisés sur 10 ans, le budget de la Région flamande sera donc grevé de plus de 300 millions d'euros par an.

**3 Quels sont les effets collatéraux ?** Si la hausse de l'endettement public de 0,1-0,2 % du PIB est globalement une bonne nouvelle, les effets collatéraux ne seront pas minces.

D'abord, et c'est évident, la hausse de 18 milliards d'euros de la dette elle-même – équitablement répartis entre les trois Régions, nous dit-on – va coûter cher en intérêts. D'où viennent ces 18 milliards supplémentaires de dette ? Du transfert de dépenses « privées » (des entreprises) aux dépenses publiques. d'un point de vue comptable, ça va impliquer une charge d'intérêts supplémentaires approchant le milliard d'euros par an. Mais, en échange, puisqu'on se situe sur le terrain comptable, les dépenses des entreprises seront considérées comme recettes pour les entités fédérées ou l'Etat. Si d'un point de vue financier, la situation des autorités publiques ne va pas fondamentalement changer, par contre, sur un plan comptable, la donne va ternir un peu plus une situation budgétaire déjà compliquée pour la Belgique.

Ce milliard d'euros de charge d'intérêt, d'un point de vue

purement comptable, va s'ajouter à l'ardoise de 11 milliards à trouver par le gouvernement de la suédoise lors de la prochaine législature. Une tuile, même si, répétons-le, les recettes (vu la hausse du PIB) feront aussi du bien aux caisses de l'Etat. « C'est la reprise des investissements du partenaire privé qui pose problème d'un point de vue budgétaire, pas tellement les intérêts : les charges d'intérêts augmenteront, mais ce sont en quelque sorte des dépenses que l'Etat devait faire de toute façon (indépendamment des requalifications), bien que ce soit sous une autre forme (par des subventions aux sociétés de logement ou par les paiements annuels aux partenaires PPP) », nous explique une source proche du dossier. « En clair, au lieu d'un transfert à

une entreprise hors du périmètre gouvernemental, il s'agit dorénavant d'une dépense en intérêts. Pour autant qu'il s'agisse de développements au niveau régional, d'après moi, ce sera aux Régions ou communautés de trouver des solutions budgétaires plutôt qu'aux négociateurs de la suédoise ».

**4 Le vrai nœud du problème ?** Ensuite, et c'est sans doute le véritable nœud du problème, toute la politique sociale serait remise en cause. Si du strict point de vue des dépenses, personne n'engage d'efforts supplémentaires – les dépenses sont déjà prévues ou en cours –, les investissements « sociétaux » à venir vont en pâtir. « La contrainte sur le futur, et notamment sur les investissements publics locaux, demeurerait plus importante que par le passé,

même si dans les chiffres initiaux, le ratio de dette ne change pas trop », confirme Philippe Ledent, économiste chez ING. « La Belgique est quelque part victime de la politique libérale de l'Europe », lâche l'un de nos interlocuteurs. « Auparavant, relève Giuseppe Pagano, professeur d'économie à la Fucam, il faut savoir que la latitude de 3 % de déficit dans le Traité de Maastricht avait été prévue pour financer des investissements. Cette latitude n'existe plus puisqu'on exige un déficit 0 %. Avec les nouvelles normes comptables, on supprime donc le moyen imaginé par certains Etats comme la Belgique de financer des projets sociétaux, comme la construction de routes, de ponts, d'écoles, d'hôpitaux, etc. Comment va-on faire à l'avenir ? » ■

F.M.

## l'expert « Pour l'émission de dette, il n'y a rien qui change »

### ENTRETIEN

**A** court terme, la Belgique emprunte à taux négatif depuis plusieurs trimestres. Concrètement, le montant remboursé sera inférieur au montant emprunté. Bonne nouvelle pour les finances publiques ? Pas complètement. Analyse avec Jean Deboutte, directeur stratégie de l'Agence de la dette.

#### La hausse de la dette aura-t-elle un impact ?

Si le taux d'endettement ne change presque pas, c'est plutôt une bonne nouvelle. Nous allons communiquer les nouveaux chiffres à nos investisseurs mais, strictement parlant, il n'y a rien qui change. Si l'on ajoute des entités, avec leur dette, dans le secteur public, les charges d'intérêt pourraient être incluses dans le budget. Mais ce n'est pas de la dette du Trésor public. En termes d'émission et de coûts d'intérêts, il n'y a rien qui change.

#### Pourquoi les taux sont-ils négatifs ?

C'est la Banque centrale européenne qui a imposé des taux négatifs (-0,2 %, NDLR) aux banques pour le placement de leurs réserves. Cela se traduit dans l'entièreté du système financier. Il y a des investisseurs qui sont prêts à acheter

de la dette belge parce qu'elle est de bonne qualité et que l'alternative est beaucoup plus risquée. Ce sont essentiellement des banques et des banques centrales du reste du monde. Notre produit est majoritairement placé à l'étranger, surtout en dehors de la zone euro.

#### Cela veut dire que la Belgique est considérée comme un pays sûr ?

Oui, les taux à long terme aussi sont très bas. On voit que, dans tous les cas, nous sommes considérés comme des débiteurs de grande qualité. Le fait que les taux soient aussi bas maintenant reste une conséquence de la politique de la BCE et des perspectives économiques, qui ne sont pas extrêmement positives.

#### Si la Belgique emprunte à taux négatif, cela veut dire qu'elle gagne de l'argent en empruntant ?

C'est effectivement un gain en euros. Nous allons rembourser moins que ce que nous avons reçu. C'est une situation particulière, mais cela peut se produire.

En Belgique, c'est arrivé pour la première fois il y a deux ans. C'était tout à fait nouveau. Mais le fait de pouvoir emprunter sur 10 ans à des taux comme celui d'aujourd'hui, de 1,38 %, est aussi très important. Normalement, le taux est de l'ordre de 3 ou 4 %. Sur 10 ans, on

ne gagne pas d'argent mais on économise quand même beaucoup.

#### Quel impact pour le budget de l'Etat ?

Cela va nous faire économiser de l'argent. Mais de l'autre côté, cette situation reflète une croissance économique trop faible, avec une inflation basse qui ne favorise pas le niveau de la dette. Une croissance faible se traduit immédiatement par moins de revenus et plus de dépenses pour l'Etat. Donc il faut emprunter plus pour combler le déficit. Les taux d'emprunt sont très bas, mais ils ne compensent pas entièrement la perte du côté de l'économie. Si la croissance, l'inflation et les taux d'intérêt repartaient à la hausse, ce serait quand même mieux pour le budget de l'Etat.

#### Pourrait-on emprunter à court terme pour créer une rentrée d'argent ?

Nous n'avons pas de mandat pour emprunter plus que ce qui est nécessaire. Notre taux d'endettement est déjà assez élevé, nous n'allons pas l'augmenter pour réaliser un surplus. Et même si nous empruntons beaucoup pour avoir de l'argent à placer, on ne serait pas forcément bien rémunérés car on ne peut pas les placer à des taux élevés non plus. Enfin, les taux d'intérêt augmentent

*avec le volume. Si on décidait d'emprunter 5 milliards d'euros de plus que prévu, je peux vous garantir que les taux ne seraient plus négatifs ! Il y a des limites à respecter. C'est vrai qu'on bénéficie de la situation pour l'instant, mais on ne va pas changer notre plan d'emprunt. Nous continuons à nous tourner vers les emprunts à long terme, car ils sont très bon*

*marché. Nous sommes sûrs de faire des vraies économies, alors que pour les emprunts à court terme, les taux peuvent remonter très vite.*

**Le plan d'emprunt va-t-il être modifié ?**

*On doit refinancer la dette qui vient à échéance et il y aura un déficit budgétaire cette année et probablement l'année*

*prochaine. Il faudra emprunter. On peut essayer de favoriser un petit peu le court terme vu les taux, mais ce sera limité car ça augmente les risques et ça pourrait avoir une influence sur la note de la Belgique. C'est quand même beaucoup plus sécurisé d'emprunter sur le long terme. ■*

**Propos recueillis par  
MORGANE KUBICKI**