

“La priorité, c’est le retour à l’équilibre budgétaire”

Épingle

La voie du redressement

Cela fait un an que Jan Smets a pris la tête de la Banque nationale de Belgique (BNB). “*Pouvoir diriger une institution de la qualité de la Banque nationale est un privilège, mais aussi un grand devoir*”, a expliqué, à “La Libre”, ce “Sage” de 65 ans. Ce premier anniversaire est marqué par la remise du traditionnel rapport annuel de la BNB, une “bible” de près de 350 pages qui décortique les développements

économiques et financiers de la Belgique au cours de l’année écoulée. Le diagnostic posé par le gouverneur est à la fois précis et nuancé. Car si ça va globalement mieux en termes de croissance économique (+1,4 % en 2015) et de création d’emplois (+37 500), Jan Smets s’empresse de lister les défis qui attendent encore la Belgique si elle veut consolider et pérenniser le mouvement de reprise économique. “*Les objectifs budgétaires n’ont pas été atteints en 2015, ce qui est préoccupant. À présent que l’économie reprend, le moment est venu de concrétiser la consolidation budgétaire*”, glisse notamment Jan Smets. Il chiffre à 2,5 % du produit intérieur brut

(PIB) l’effort budgétaire à accomplir d’ici 2018. Mais la stratégie à adopter doit être “*multiplaire*”, insiste le gouverneur. En d’autres termes, il convient d’activer tous les leviers disponibles. “*La politique monétaire ne peut pas tout résoudre. Chacun doit prendre ses responsabilités*”, dit-il en référence à l’action vigoureuse, mais aussi controversée, menée par la Banque centrale européenne depuis plusieurs mois. Si “*des pas importants*” ont été franchis depuis 2011 par les autorités belges sur la voie de l’élimination des faiblesses structurelles de l’économie belge, le travail est loin d’être achevé.

“Nous n’avons pas les bons outils pour évaluer l’impact d’une baisse de l’Isoc”

■ Le gouverneur de la BNB délivre quelques “messages” au gouvernement fédéral.

Entretien Pierre-François Lovens et Vincent Slits

L’économie belge se porte manifestement mieux depuis quelques mois. Le pire est derrière nous ?

Pour la Belgique, comme pour l’ensemble de la zone euro, le pire est effectivement derrière nous. La crise a toutefois laissé des traces, notamment sur les endettements et, par conséquent, sur la capacité de dépenses des pouvoirs publics et du secteur privé. Il y a eu la crise financière, la crise des dettes souveraines, l’épisode grec... Le redressement économique est donc très lent. Mais la bonne nouvelle, en 2015, c’est que la croissance s’est accélérée en zone euro comme en Belgique, en dépit d’un contexte international moins bon qu’anticipé. En Belgique, ce redressement a rendu possible un certain nombre de réformes structurelles, qui

devraient assurer une meilleure croissance à l’avenir: réduction des charges, activation sur le marché du travail, réformes de pensions, “tax shift”...

A la différence de la zone euro, où l’inflation moyenne reste inférieure à 1% (ce qui inquiète la Banque centrale européenne, comme on le lira ci-contre), l’inflation atteint 1,4% en Belgique. Pourquoi une telle distorsion ?

C’est un paradoxe, mais il n’est qu’apparent. Si la hausse des prix en Belgique était le reflet d’une meilleure croissance de la demande, je m’en féliciterais. Mais ce n’est pas le cas. La hausse est en partie due au relèvement de certains impôts directs, comme la TVA et les accises. C’est donc temporaire et cela permet de financer une réduction de charges sur le travail, ce que je salue. Ce qui me préoccuperait davantage, ce serait d’avoir des hausses de prix persistantes, notamment dans les services. Dans ce cas, ça pourrait devenir un problème structurel.

La Banque nationale salue aussi, dans son rapport, les effets bénéfiques du “tax shift” (glissement de la fiscalité entre facteurs de production, NdLR). Le gouvernement doit-il

aller plus loin dans cette opération ?

Si on voulait éventuellement aller plus loin, cela devrait être à une condition tout à fait prioritaire: réduire les déficits publics afin de rétablir un équilibre structurel des finances publiques dès 2018,

comme le gouvernement s’est d’ailleurs engagé à le faire auprès des autorités européennes. C’est la priorité. Ce retour à l’équilibre est important pour la crédibilité de la Belgique et la confiance envers notre pays. Il faut bien se rendre compte que, eu égard à notre niveau d’endettement (équivalent à 106% du PIB, NdLR), la Belgique reste très vulnérable en cas de remontée des taux d’intérêt.

Pour l’instant, ces taux d’intérêt très bas sont une aubaine pour les finances publiques...

Ils permettent, en effet, d’accomplir une partie du chemin vers l’équilibre budgétaire. Nous évaluons l’impact positif des taux, en termes d’allègement des charges d’intérêts sur la dette,

à environ 0,5% du PIB sur les quelque 2,5% de l’effort global à accomplir sur trois ans (2016-2018). Mon message est le suivant: le gouvernement a adopté deux réformes très importantes, qui sont le “tax shift” et les pensions. J’aimerais bien, à présent, que ça s’accompagne d’une consolidation budgétaire, avec un retour à l’équilibre structurel en 2018. Mais si quelqu’un peut me démontrer qu’il est possible d’équilibrer les finances publiques et d’aller plus loin dans le “tax shift”, pourquoi pas...

Ceux qui, au sein du gouvernement, plaident pour une réduction de l’impôt sur les sociétés (Isoc) commettent donc une erreur, si on vous comprend bien... La priorité, aujourd’hui, c’est l’assainissement des finances publiques ?

Je ne tiens pas à m’exprimer sur le cas précis de l’Isoc, d’autant plus que nous ne disposons pas des bons outils d’analyse pour évaluer l’impact d’une telle réduction.

Par exemple, nos modèles de simulation ne permettent pas de prendre en compte les effets de délocalisation liés à une modification de l’Isoc. Cela vaut d’ailleurs aussi pour une modification du précompte mobilier.

L’afflux de réfugiés observés ces derniers mois en Belgique vous inquiète-t-il ?

Non. A court terme, cet afflux constitue

un coût budgétaire. Mais, sur le long terme, il peut se transformer en opportunité.

Quelle est cette opportunité ?

A partir de 2019, nous allons entrer dans une période de baisse de la population en âge de travailler (20 à 65 ans, NdLR). Cela signifie que, dans les années et les décennies à venir, on va être confronté à davantage de pénuries de main-d’œuvres. Il importera donc de pouvoir mobiliser toutes les ressources humaines disponibles, dont certaines sont encore trop faiblement exploitées (personnes peu qualifiées, jeunes de moins de 25 ans, femmes, migrants,...). Dans ce mouvement, les réfugiés, même si ce sera de façon marginale,

peuvent constituer un complément.

Proximus et BNP Paribas Fortis, deux entreprises dans lesquelles l’Etat belge est actionnaire, ont annoncé leur intention de recourir à des prévisions pour alléger leurs effectifs de plusieurs milliers de personnes. N’est-ce pas un signal négatif au moment où les autorités belges décident d’allonger les carrières ?

Je suppose que si de telles prévisions sont adoptées, elles seront entièrement financées par les entreprises concernées et non avec de l’argent public... De façon générale, il faut que l’ensemble du monde des entreprises et de leurs “stakeholders” (actionnaires, management, employés, etc.) change de paradigme en termes de durée de carrière.

Deux membres du Conseil de régence n’ont pas approuvé le rapport de la BNB (Rudy De Leeuw, président de la FGTB; et son homologue de la CSC, Marc Leemans). Vous le regrettez ?

Oui. J’avais espéré les convaincre... Pourvoir compter sur une unanimité du Conseil renforce l’efficacité de nos messages. Mais bon, c’est la vie et c’est à eux d’en expliquer les raisons.

“Si quelqu’un peut me démontrer qu’il est possible d’équilibrer les finances publiques et d’aller plus loin dans le “tax shift”, pourquoi pas...”

“Les banques belges sont plus solides qu’avant”

■ Jan Smets défend l'action et le bilan de la Banque centrale européenne.

Certains économistes critiquent ouvertement la politique de la Banque centrale européenne (BCE), estimant que cette dernière est en train de créer des bulles spéculatives. Qu'en pensez-vous ?

Je respecte tous les avis mais je pense que la BCE a pris les bonnes décisions et suit la bonne politique. C'est celle qu'il convenait de mener face à la situation dans laquelle nous nous trouvions avec une longue période de désinflation. Si celle-ci ne peut pas être arrêtée, la politique monétaire perdrait en efficacité et les endettements garderaient tout leurs poids en termes réels, freinant la croissance. Il faudra réexaminer la situation en mars. Mais la politique de la BCE a permis de réduire les coûts de financement de l'économie, encouragé les crédits aux entreprises et créé ainsi un surplus de croissance estimé à 1 % dans la zone euro. Beaucoup de gens disent aujourd'hui que cette politique n'a pas été efficace car la croissance actuelle n'est pas été meilleure que ce que l'on avait prévu il y a un an, que les Bourses chutent, que l'inflation est toujours trop basse. Mais on ne fait pas de l'économie dans un laboratoire. Certains éléments ont changé : l'environnement international est devenu un peu plus risqué et moins bon que prévu, le cours du pétrole ont chuté d'une ampleur imprévisible, ... Si notre politique monétaire avait été différente, on aurait sans doute vu se cumuler au moindre dynamisme des exportations un moindre dynamisme de la demande intérieure. Et le risque, c'est que nous serions alors tombés en récession.

Ces liquidités ne vont-elles pas créer des bulles spéculatives ?

Les mesures de rachat d'actifs contribuent à réduire le coût de financement de l'économie. Mais nous ne sommes pas aveugles à ce qui peut se passer, par exemple dans le secteur financier. Mais les risques ne seraient pas moins grands si on était dans une économie moins dynamique, bien au contraire. S'il y a des problèmes dans certains secteurs, il faut utiliser les instruments prudentiels pour les combattre. S'il y a une bulle sur une Bourse ou un marché immobilier

quelque part dans une région de la zone euro, on ne va pas augmenter les taux d'intérêt pour tous les Européens, ce qui rendrait la croissance plus fragile.

Quel regard portez-vous sur la chute des marchés depuis le début de l'année ? Etes-vous surpris par son ampleur ?

Oui, j'ai été un peu surpris par l'ampleur de la baisse. Les marchés financiers semblent avoir découvert certaines réalités. La volatilité actuelle s'explique par des doutes sur l'économie réelle avec le ralentissement en Chine et dans les pays émergents, une attention portée à l'exposition de certaines banques sur des secteurs lourdement affectés comme l'énergie, etc. Dans le bilan de certaines banques de la zone euro, il y a encore une part d'héritage du passé avec des crédits difficiles. Mais il y a eu une analyse de la qualité des actifs juste avant que la BCE ne reprenne le contrôle prudentiel des banques. Des provisions ont été constituées face à ce risque et il importe maintenant de poursuivre l'assainissement de certains bilans bancaires.

La crainte des investisseurs vis-à-vis du secteur bancaire est-elle, en partie, irrationnelle ?

“La BCE a pris les bonnes décisions.”

JAN SMETS

Gouverneur de la Banque nationale de Belgique.

Le sentiment des marchés par rapport au système bancaire ne me paraît pas correspondre aux progrès fondamentaux qui ont été réalisés dans le système bancaire européen. Ce que je dis ici est aussi valable pour la Belgique. La rentabilité s'est améliorée de même que la liquidité et la solvabilité. Les fonds propres ont été renforcés avec un cadre réglementaire et de surveillance beaucoup plus strict. En Belgique, la solvabilité des banques est supérieure à 15 % et la qualité des actifs s'est nettement améliorée. Les banques belges sont plus solides qu'avant. Certains segments du marché hypothécaire peuvent encore poser problème mais ce n'est en rien comparable avec ce que l'on a connu lors de la crise financière de 2008. Mais il est vrai qu'un environnement de taux bas va structurellement peser sur la rentabilité des banques.

Et les assureurs ?

Le secteur est globalement bien préparé aux nouvelles normes de “Solvency II”. Mais il y a encore beaucoup d'entreprises dans ce secteur en Belgique. Ici aussi, le défi pour le secteur sera d'évoluer dans un contexte de taux d'intérêt bas.