

DG 3693

13

Octobre 1985

*INVESTISSEMENTS ET STRUCTURES ECONOMIQUES
DANS UNE PETITE ECONOMIE OUVERTE :
LE CAS DE LA BELGIQUE*

T. de Biolley et A. Gilot

BUREAU DU PLAN

Le 14.10.1985

Direction générale

(85)DG-DS/TdB-AG/3693-667-4732

Destinataires : C.I. + D.G. + D.S.

INVESTISSEMENTS ET STRUCTURES ECONOMIQUES DANS
UNE PETITE ECONOMIE OUVERTE : LE CAS DE LA BELGIQUE

Rapport préparé par MM. de BIOLLEY et GILOT pour le Séminaire sur les "Interrelations entre les changements structurels et les politiques d'investissement", Kiev, septembre 1985, Commission Economique pour l'Europe des Nations Unies.

PLAN

INTRODUCTION

1. TENDANCES ET RUPTURES

- 1.1. Investissements et P.N.B.
- 1.2. Investissements par branche utilisatrice
- 1.3. Investissements par type de bien
- 1.4. Investissements d'expansion et de remplacement
- 1.5. Productivité et intensité capitalistique

2. FACTEURS EXPLICATIFS DE L'INVESTISSEMENT DANS LES MODELES BELGES

- 2.1. Les modèles macroéconomiques
- 2.2. le modèle macro-sectoriel HERMES
- 2.3. Conclusions

3. LES POLITIQUES ECONOMIQUES MENEES DEPUIS LA CRISE ET LEURS EFFETS

- 3.1. Les axes des politiques menées depuis 1974.
- 3.2. Les effets des mesures prises depuis 1982.

4. CONCLUSIONS : PERSPECTIVES A MOYEN TERME

- 4.1. Résultats globaux des projections à moyen terme
- 4.2. Stratégies envisageables

INTRODUCTION

L'économie belge est caractérisée par un degré élevé d'exposition à la concurrence internationale. Son industrie est largement tournée vers l'exportation et une partie significative des investissements est d'origine étrangère. Comme dans la plupart des pays, la seconde moitié des années 70 a été marquée par un effondrement des investissements, ce qui met en péril le potentiel de croissance future et l'adaptation des structures de production à une demande qui change de nature. L'étude qui suit est divisée en trois parties : la première analyse les grandes tendances de la formation de capital et les inflexions marquantes apparues au cours de la période 1953-1983; la deuxième s'appuie sur une description des fonctions d'investissements des principaux modèles belges pour identifier les facteurs explicatifs les plus significatifs ; et la troisième est centrée sur la politique économique. Dans cette dernière partie on trouvera une description des principales mesures prises depuis 1982, une analyse de leurs fondements et un essai d'évaluation de leurs résultats sur les investissements. On utilisera les projections du Bureau du Plan pour mettre en lumière les tendances prévisibles de l'investissement en Belgique, et discuter des moyens et des limites d'une stratégie à moyen terme.

1. TENDANCES ET RUPTURES

Dans les lignes qui suivent, on examinera l'évolution de l'investissement par rapport au P.N.B. ; ensuite, par agents économiques (entreprises, Etat, ménages), on étudiera la structure des dépenses d'investissement selon qu'il s'agit de véhicules, matériels ou bâtiments ; l'analyse se poursuivra par l'étude par secteur, des investissements nets et de remplacement, pour se terminer par un examen des ratios liés à l'investissement.

1.1. Investissements et P.N.B.

De 1953 à 1974, la part des investissements dans le P.N.B. est allée croissante avec, notamment dans les années '60, l'apport massif de capitaux étrangers dans le domaine industriel et la mise en oeuvre de gros travaux d'infrastructure par les pouvoirs publics.

Depuis 1974, cette part est en constante diminution, en raison de la chute des investissements industriels d'abord, des investissements en logements ensuite et enfin des investissements publics.

Depuis 1980, sous l'effet cumulé des diverses baisses, la chute est vertigineuse (- 8 % en termes réels et par an) ; en 1984, la situation semble cependant se redresser dans les entreprises et le logement.

Tableau 1 - Investissements et P.N.B.

	1960-1974	1974-1978	1978-1980	1980-1983
P.N.B. (en mld F courants):(1) *	2102.7	3059.4	3476.0	4153.6
Investissements fixes (en mld F courants):(2) *	513.5	654.6	729.6	647.7
Part des investissements dans le PNB: (2) / (1) *	24.4	21.4	21.0	15.6
Croissance ann. moy. du PNB en prix de 1980 (en %):	4.9	2.9	2.2	0.0
Croissance ann. moy. des inves- tissements en prix de 1980 (en %)	5.2	1.1	0.9	- 8.1
dont :				
- entreprises	5.9	- 2.1	4.8	- 3.0
- ménages	4.3	4.8	- 7.3	- 18.5
- Etat	4.8	3.4	6.9	- 7.0

* Fin de période

Source : Comptabilité nationale.

1.2. Investissements par branches utilisatrices

On distinguera trois grands agents économiques :

- les entreprises qui comprennent l'agriculture, l'industrie (y compris l'énergie et la construction), les services marchands et les transports et communications ;
- l'Etat, où l'on reprend essentiellement les administrations, l'enseignement et les ports et voies hydrauliques ;
- les ménages qui investissent exclusivement en logements.

L'évolution des dépenses d'investissement de ces agents économiques au cours des 30 dernières années est illustrée par la planche 1.

Du tableau 2, il ressort que jusqu'en 1980, la part des entreprises dans la F.B.C.F. est de l'ordre de 50 %, alors que la part des ménages fluctue autour de 30 %, les investissements publics faisant la différence (de 15 à 20 %) pour assurer une certaine régulation de la demande. L'année 1980 marque une cassure dans la mesure où la chute brutale des investissements en logements n'est plus compensée par l'investissement du secteur public, confronté à des problèmes de déficit. Il s'en suit qu'aujourd'hui les entreprises représentent, malgré un investissement en diminution, 60 % de l'investissement global.

Planche 1

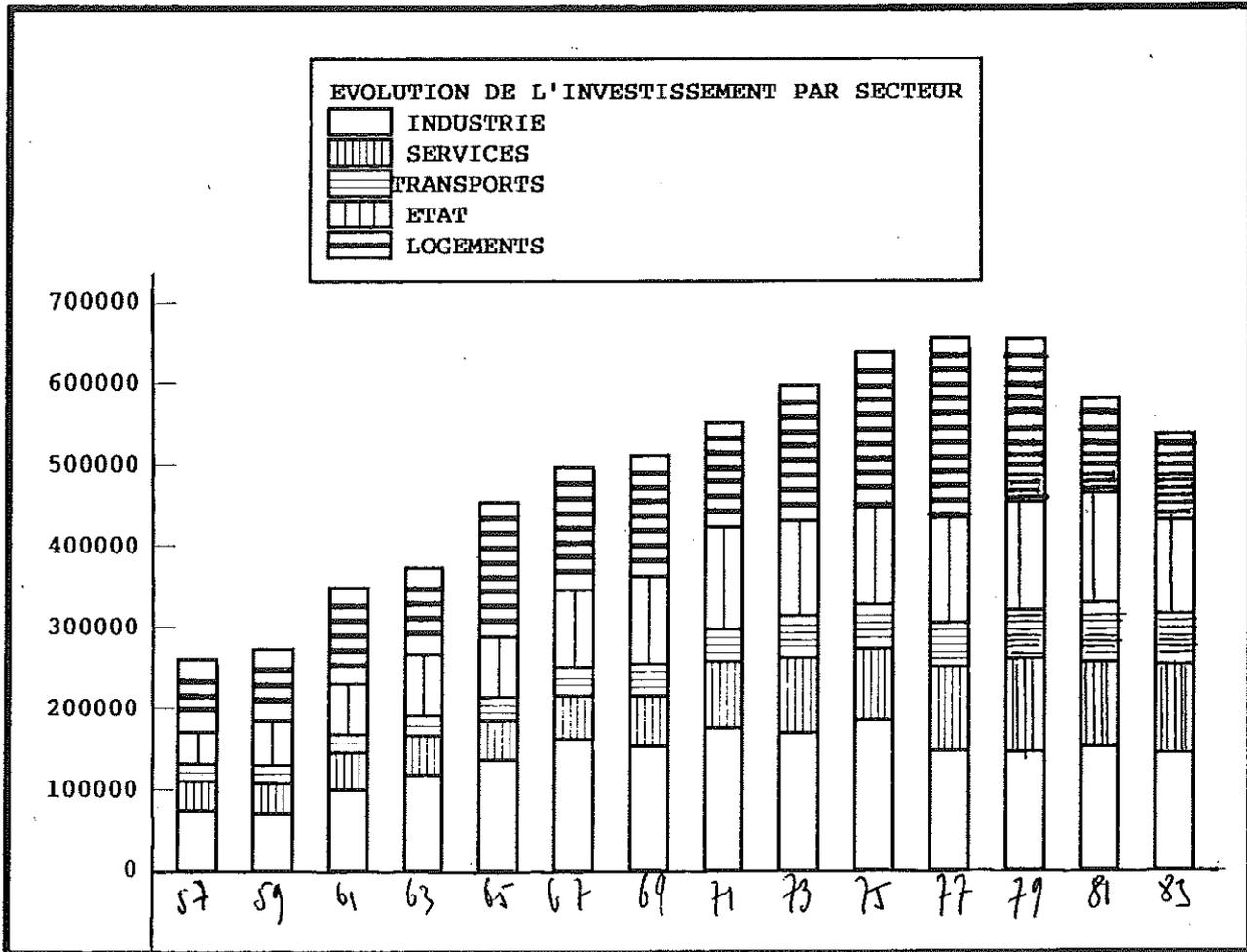


Tableau 2 - Dépenses d'investissement par agent économique

9
(10 F de 1980 et %)

	1955		1965		1974		1980		1983	
	Value	%								
Entreprises	137.4	51 %	225.6	47 %	356.7	52 %	360.2	49 %	328.4	59 %
Etat	44.3	17 %	73.9	15 %	109.6	16 %	143.5	20 %	115.3	20 %
Ménages	86.5	32 %	185.8	38 %	216.7	32 %	224.7	31 %	121.5	21 %
Total	268.2	100 %	485.3	100 %	683.0	100 %	728.4	100 %	565.2	100 %

Source : I.N.S., Comptabilité nationale.

1.2.1. Les entreprises

Au niveau de l'investissement des entreprises on constate que le secondaire qui jusqu'en 1974 dominait largement le tertiaire, au sens large, se voit aujourd'hui dépassé par celui-ci.

L'industrie a connu dans les années '60 et jusqu'au début des années '70 un apport massif d'investissements étrangers (américains d'abord, européens et japonais ensuite). En effet, c'est le pays qui, en Europe, a la plus grande part de son industrie manufacturière contrôlée par des entreprises à participation étrangère (1). Cette part est estimée en 1975 à 33 % de l'emploi industriel et à 44 % de la production. En chimie, cette part monte à 70 % et dans le métal à 45 %.

Depuis 1975, la propension des étrangers à investir dans notre pays diminue et semble s'orienter vers des activités plus intensives en capital, alors que, par ailleurs, on se trouve soudain confronté à des problèmes de restructuration industrielle graves. En effet, même si grâce notamment aux apports d'investissements étrangers, la structure de production de l'industrie belge s'était réorientée vers des secteurs de pointe ou en expansion, tels que la chimie, l'automobile, l'électronique ou la télécommunication, la part des industries traditionnelles (sidérurgie, textile, construction navale, verre) restait fort importante. Ces industries furent largement touchées par la crise en raison des surcapacités existant au niveau mondial (construction navale, sidérurgie) ou de la concurrence des pays nouvellement industrialisés à salaires relativement bas (textile). A partir du premier choc pétrolier, on assiste alors à des réductions de capacité dans ces secteurs, soit que des unités ferment leurs portes, soit que l'investissement ne suffise plus à maintenir les capacités existantes. Cette situation perdure jusqu'en 1980, après quoi la situation semble se stabiliser en raison notamment des mesures de restructuration prises par les pouvoirs publics et de la reprise de la demande.

Le secteur énergétique qui, selon la définition adoptée, relève de l'industrie, est un investisseur important (environ le quart de l'investissement industriel en 1983). Jusqu'en 1975, son évolution suivit de près celle de l'industrie dont il devait d'ailleurs assurer l'approvisionnement. A partir de 1975, alors que le secteur manufacturier réduisait sensiblement son investissement en raison notamment des faibles perspectives de la demande, le secteur énergétique, moins exposé à la concurrence internationale et devant faire face à d'éventuelles substitutions pour pallier les effets de la hausse du prix du pétrole, maintenait ses investissements au niveau élevé de 1975, pour les réduire ensuite progressivement au début des années '80.

Le secteur des services marchands, relativement protégé lui aussi de la concurrence extérieure, connaît une croissance régulière. Après une pause en 1974, il poursuit sur sa lancée, mais à un rythme moins rapide que par le passé.

Quant au secteur des transports et communications il a connu une croissance

(1) SLEUWAEGEN, L. "Recent Trends in Foreign Investment and Disinvestment in Belgium", Tijdschrift voor Economie en Management, vol. 30(1), 1985.

régulière jusqu'en 1981, après quoi il s'est mis à décroître suite, d'une part, aux problèmes budgétaires du gouvernement visant une plus grande sélectivité et, d'autre part, à l'arrivée à terme des grands travaux d'infrastructure, dans les transports ferroviaires notamment (électrifications, métros, etc.). Les investissements publics en télécommunications et constructions navales restent cependant élevés.

Au total, le secteur des entreprises a connu une forte croissance jusqu'en 1974 sous l'effet de l'investissement industriel. Celui-ci fut relayé par le tertiaire qui permit de maintenir jusqu'en 1983 le niveau de l'investissement atteint en 1974.

En matière de politique menée par les pouvoirs publics en faveur des entreprises, on peut dire qu'elle était principalement axée sur l'industrie et visait surtout à réduire le coût du capital (octroi de primes en capital, bonification d'intérêt, octroi de crédits,...) et sans doute cette politique eut-elle, à côté d'autres facteurs, un effet positif sur la décision d'implanter telle usine en Belgique plutôt qu'ailleurs. Avec la persistance de la crise, on a par ailleurs vu se développer d'autres types d'intervention de l'Etat et notamment les prises de participation (avec ou sans droits de vote) dans les secteurs en difficulté, et les "dépenses" ou exonérations fiscales pour les autres secteurs. Ces "dépenses" ont généralement la faveur des entreprises en raison de leur caractère automatique, du fait qu'elles ne doivent pas être budgétées.

Il est encore difficile d'évaluer l'impact de ces mesures récentes, mais il semble évident que les transferts de l'Etat en faveur des secteurs en difficulté furent très importants et plus que proportionnels à leurs investissements. Ce qui pose le problème de l'utilisation alternative de ces dépenses. Par ailleurs, les mesures de déduction fiscale prises dès 1982 pour restaurer la structure financière des entreprises semblent avoir porté leurs fruits. La rentabilité des entreprises qui, après le premier choc pétrolier, avait été fortement entamée en raison de la hausse des taux d'intérêt et la liaison automatique des salaires à l'indice des prix, est aujourd'hui en voie de redressement et l'investissement privé reprend (+ 5 % en 1985).

1.2.2. L'Etat

La Belgique, au centre du Marché commun, se trouve être un noeud de communications extrêmement important et le souci des pouvoirs publics a toujours été de doter le pays d'une bonne infrastructure de communications (autoroutes, métros, ports, télécommunications), d'autant plus qu'en certains domaines, le pays accusait des retards importants sur ses partenaires européens.

Jusqu'en 1972, grâce au développement des infrastructures scolaires et portuaires au début des années '60 puis autoroutières à partir de 1965, les investissements publics connurent une croissance relativement stable et élevée qui contraste avec l'évolution plus accidentée des investissements des entreprises ou des ménages.

De 1972 à 1980, avec notamment l'aboutissement d'un certain nombre de grands travaux, la croissance fut moins rapide et dès 1981, les difficultés financières de l'Etat firent que l'investissement public est en diminution.

De 15 % en 1953, la part des investissements publics est ainsi passée à 23 % en 1981 pour retomber à 21 % en 1983. Si l'on y ajoute le secteur des transports et communications, subsidié par l'Etat mais disposant de ressources propres, on constate qu'aujourd'hui l'investissement public et para-public représente environ 30 % de la formation brute de capital fixe.

Avec pour toile de fonds le développement de l'infrastructure de la Nation, les objectifs des pouvoirs publics étaient, jusqu'au milieu des années '70, d'assurer une certaine régulation de la demande pour atteindre le plein emploi, avec le difficile problème de la synchronisation. Il existe, en effet, un délai entre le moment de la constatation d'un ralentissement ou d'une surchauffe et celui de la décision de mener une politique.

A partir de 1975, quand de conjoncturelle, la crise est progressivement devenue structurelle, la politique de régulation de la demande s'est rapidement trouvée à bout de souffle à la suite du déficit croissant des finances publiques. Dans le même temps, le problème des structures industrielles s'est posé avec une acuité accrue et l'on a vu les objectifs de régulation de la demande faire place à une politique plus sélective visant davantage à réorienter les structures industrielles, d'où la création d'une programmation triennale des commandes publiques, réservant, à côté des investissements fonctionnels, une tranche d'investissement de l'ordre de 10 % du total, destinée à des projets nouveaux qui contribuent directement au redéploiement industriel du pays (1).

1.2.3. Les logements

Les investissements en logements connaissent une évolution relativement accidentée dans le temps. On observe des sommets en 1965, puis en 1978 au plus fort de la crise industrielle, ce qui permit d'ailleurs au secteur de la construction de maintenir et même d'accroître son activité jusqu'en 1980.

La chute spectaculaire que l'on observe en 1980 s'explique par de nombreux facteurs dont il serait difficile de faire un inventaire complet. Rappelons seulement qu'à partir de 1973, alors que les taux d'intérêt réels se mettaient à croître, rendant donc plus difficile l'accès au crédit, le coût de la construction connaissait une hausse sensible en raison, d'une part, de la hausse des coûts salariaux liés à l'indice des prix et, d'autre part, de la hausse des prix des matières premières qui suivit le quadruplement du prix du pétrole. Ces éléments n'empêchèrent cependant pas l'investissement en logements de poursuivre sa croissance jusqu'en 1978, les ménages considérant les investissements immobiliers comme une valeur refuge contre l'accélération de l'inflation. Avec la persistance de la crise, la croissance du revenu disponible des particuliers s'est progressivement ralentie et a finalement eu raison de l'investissement des particuliers.

Signalons également que depuis la seconde moitié des années '70, se sont conjuguées, d'une part, les effets de modifications fiscales supprimant

(1) BROUHNS, G.: "Investissements Publics Nationaux et Soutien de l'Offre", dans le Rapport préparatoire au 6e Congrès des Economistes Belges de Langue Française, C.I.F.O.P., 1984.

l'avantage comparatif dont bénéficiaient jusque-là les revenus immobiliers et, d'autre part, une législation visant à modérer la croissance des loyers. Ces mesures ont rendu moins attrayant l'investissement en biens immobiliers nouveaux.

De son côté, l'Etat, pour lutter contre le déficit croissant des finances publiques, a réduit brutalement en 1981 ses investissements en logements sociaux, lesquels représentaient environ 10 % de l'investissement total en logements en 1980.

1.3. Les investissements par agent et par produit

Dans le chapitre qui suit, on examinera la nature des biens achetés par les divers agents économiques de façon à étudier les modifications éventuelles qui s'y opèrent et à en inférer des conclusions au niveau des branches productrices de biens d'investissement.

Le tableau qui suit retrace l'évolution de l'investissement des branches par type de biens : véhicules, matériels, bâtiments et travaux de génie civil.

Tableau 3 - Structure des investissements par agent économique

(en 10⁶ F. de 1980)

Propriétaires	Agriculture		Industrie		Services		Transports et communications		Etat		Ménages		Total		
	10 ⁶ F.	%V	10 ⁶ F.	%V	10 ⁶ F.	%V	10 ⁶ F.	%V	10 ⁶ F.	%V	10 ⁶ F.	%V	10 ⁶ F.	%V	
Véhicules	1965	1.815	15,3	5.349	3,9	6.595	13,8	11.678	40,3	370	0,5	-	-	25.808	5,3
	1974	2.486	15,0	7.499	3,9	17.170	17,4	18.004	37,0	709	0,6	-	-	45.861	6,7
	1983	3.241	25,0	3.993	2,8	17.928	16,2	18.161	29,4	732	0,7	-	-	44.055	7,8
Autres matériels	1965	4.362	36,7	70.468	51,6	10.934	22,8	6.367	22,0	3.252	5,6	-	-	95.383	19,7
	1974	6.349	38,5	104.651	54,3	22.933	23,2	15.281	31,4	9.631	8,8	-	-	158.845	23,3
	1983	5.084	39,4	95.419	66,3	34.147	30,9	21.763	35,2	7.497	8,1	-	-	163.910	29,0
Bâtiments et génie civil	1965	3.937	33,0	61.040	44,5	30.417	63,4	10.920	37,7	70.269	95,0	165.590	89,1	342.172	70,5
	1974	5.176	31,4	80.630	41,8	58.568	59,4	15.413	31,6	99.273	90,6	194.903	89,9	453.963	66,5
	1983	2.656	20,1	43.898	30,6	58.269	52,8	21.936	35,4	107.078	92,9	106.381	87,6	340.218	60,2
Droits d'enregistrement	1965	1.785	15,0	-	-	-	-	-	-	-	-	20.186	10,9	21.971	4,5
	1974	2.472	15,0	-	-	-	-	-	-	-	-	21.858	10,1	24.330	3,6
	1983	1.938	15,0	-	-	-	-	-	-	-	-	15.119	12,4	17.057	3,0
Total	1965	11.899	100	136.857	100	47.946	100	28.965	100	73.890	100	185.776	100	485.334	100
	1974	16.483	100	192.780	100	98.671	100	48.698	100	109.606	100	216.761	100	682.999	100
	1983	12.919	100	143.310	100	110.344	100	61.860	100	115.307	100	121.500	100	565.240	100
	% H	2,3	-	25,3	-	19,5	-	10,9	-	20,4	-	21,4	-	100	-

%V = pourcentage vertical.

%H = pourcentage horizontal.

De ce tableau, il ressort que l'Etat et les ménages adressent la quasi totalité de leur demande d'investissements à la branche "Construction", qui en tire les deux tiers de ses débouchés dans la mesure où les importations restent faibles en la matière. Les difficultés rencontrées par la construction au cours des cinq dernières années sont largement dues à la chute de l'investissement de ces deux secteurs qui, relativement protégés de la concurrence étrangère, ont perçu plus tard les effets de la crise (modération salariale, déficit public accru).

Cette baisse de la demande adressée au secteur de la construction n'a d'ailleurs pu être compensée par la demande des entreprises qui, après avoir connu une forte période d'expansion jusqu'au début des années '70, s'est stabilisée ou contractée dès 1975, dans l'attente de perspectives plus favorables.

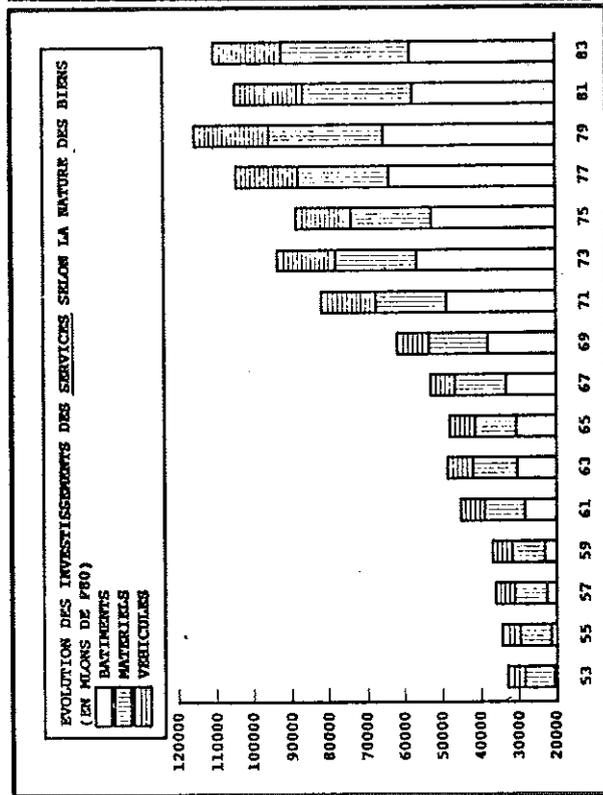
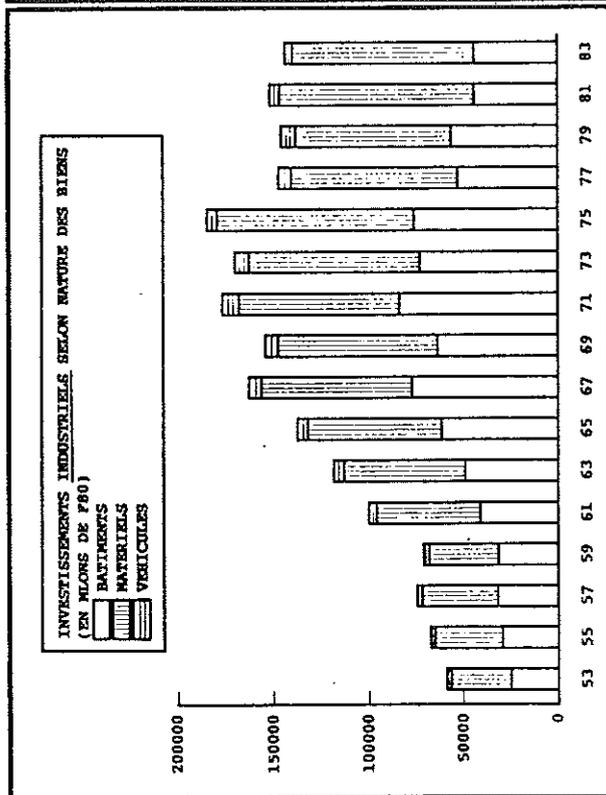
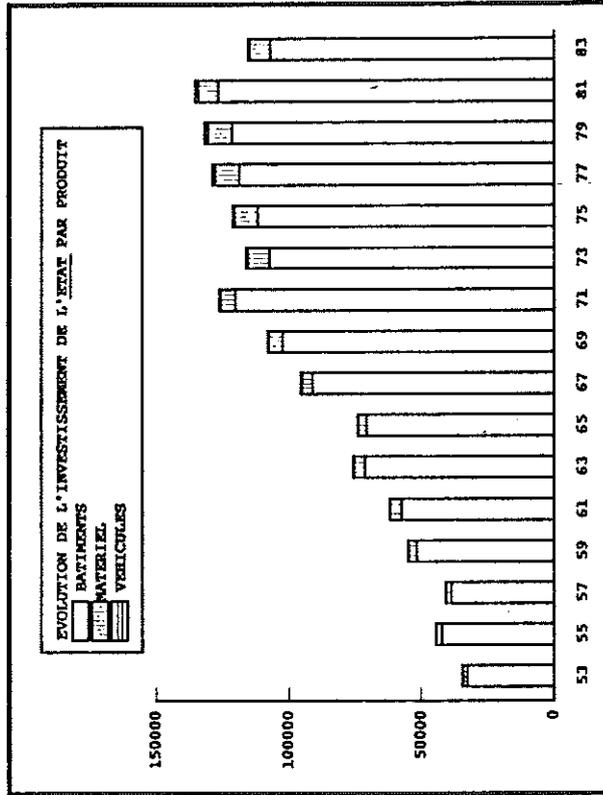
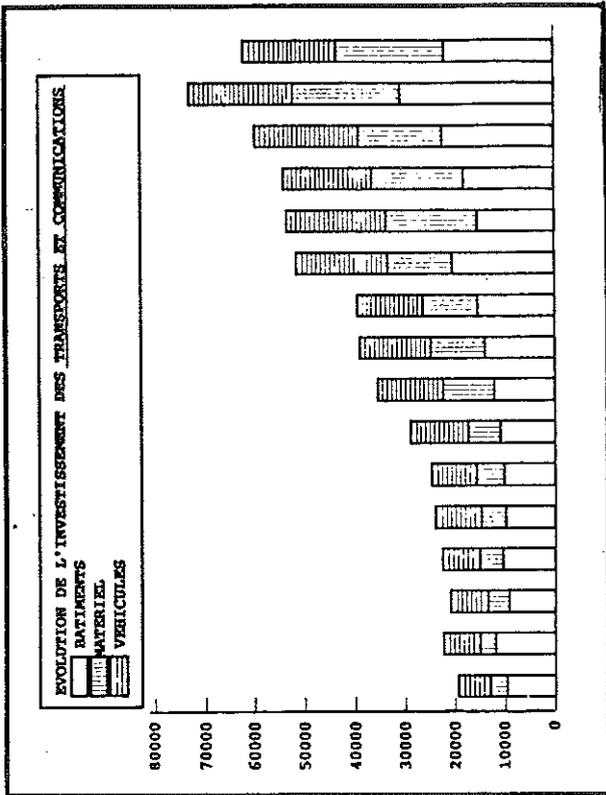
Dans le secteur des entreprises, c'est la prudence qui semble primer dès 1975, et notamment au niveau industriel ; en effet, la part des investissements en bâtiments dont on peut penser qu'elle augmente quand les perspectives sont bonnes, est passée de 45 % en 1965 à 31 %, 20 ans plus tard. Dans le secteur des services, où par nature les investissements sont plus intensifs en bâtiments, on observe un phénomène analogue qu'il faut sans doute mettre en relation également avec le développement des technologies de l'information, liées à l'apparition des "chips" . Après avoir touché l'industrie, l'automatisation touche ainsi progressivement le secteur des services (commerces, banques, assurances, etc...).

Dans le secteur des transports et communications, où la part des bâtiments et travaux de génie civil est assez stable, et finalement assez proche de ce qu'elle est dans l'industrie, on assiste ces dernières années, parallèlement à une baisse de l'investissement global, à une diminution de la part des investissements en véhicules au profit des investissements en matériel, notamment de télécommunication.

Au total, des modifications structurelles importantes au niveau de la nature des investissements semblent donc s'opérer au cours des 10 dernières années, mais il est difficile de dire si ces modifications sont attribuables aux faibles perspectives de demande, l'entrepreneur préférant maintenir son parc de machines plutôt que de l'étendre et donc de construire de nouveaux bâtiments, ou à la mise en oeuvre des technologies nouvelles modifiant le rapport des coûts relatifs du travail et du capital, ou aux deux à la fois, l'entrepreneur rationalisant son appareil de production par l'achat des dernières machines pour rester compétitif face à une demande qui se contracte.

Il n'en reste pas moins que cela peut entraîner des modifications tant au niveau de l'offre (productivité accrue de l'appareil de production, par exemple) qu'au niveau de la demande intérieure (changement dans le poids relatif des agents économiques : Etat - parapublique - privé, et dans la nature des biens achetés : matériels plus légers). Alors qu'en 1965, la quasi totalité des achats de matériel était le fait de l'agriculture et de l'industrie, actuellement c'est plus du tiers des achats de matériel de la nation qui est le fait du tertiaire.

Planche 2 - Evolution de la structure des investissements par secteur



1.4. Investissements nets et de remplacement

L'investissement net est défini comme la différence entre l'investissement brut et l'amortissement, qui l'on assimilera ici à l'investissement de remplacement.

L'amortissement est calculé à partir d'un stock de capital estimé au Bureau du Plan par la méthode de l'inventaire permanent. Cette méthode a l'avantage sur la méthode directe d'éviter le difficile problème de la valorisation des montants bilantaires, mais exige de longues séries d'investissements et les résultats sont fort dépendants des hypothèses admises sur leur durée de vie. Dans le cas présent, les durées de vie sont supposées fixes, mais on a tenu compte des évolutions sectorielles et des mutations dans la structure du stock de capital (augmentation des matériels relativement aux bâtiments). Le taux d'amortissement par secteur aurait ainsi tendance à s'accroître et les durées de vie à diminuer (1). Il faut néanmoins tenir compte du poids croissant du secteur tertiaire à forte intensité de bâtiments à durée de vie plus longue. Au total, le taux de dépréciation finalement obtenu est aujourd'hui de l'ordre de 10 % pour les entreprises et 2,5 % pour les logements et les pouvoirs publics.

L'analyse des séries chronologiques d'investissements nets et d'amortissements reprises par secteur dans la planche 3 qui suit, est révélatrice de situations dont il a déjà été question dans les paragraphes précédents.

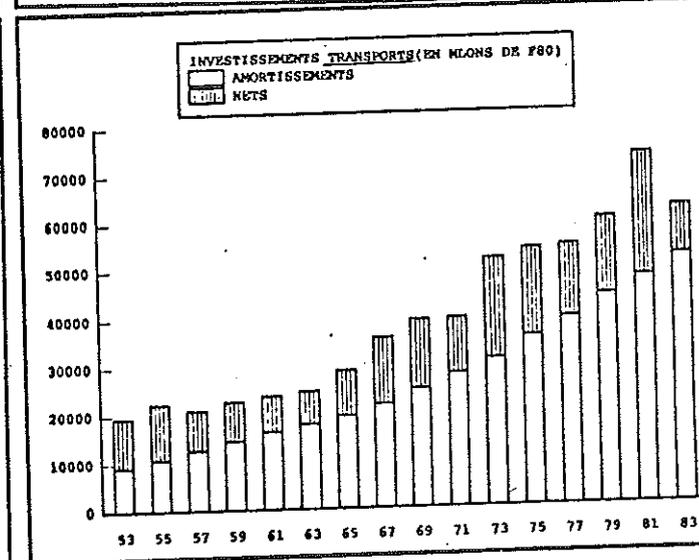
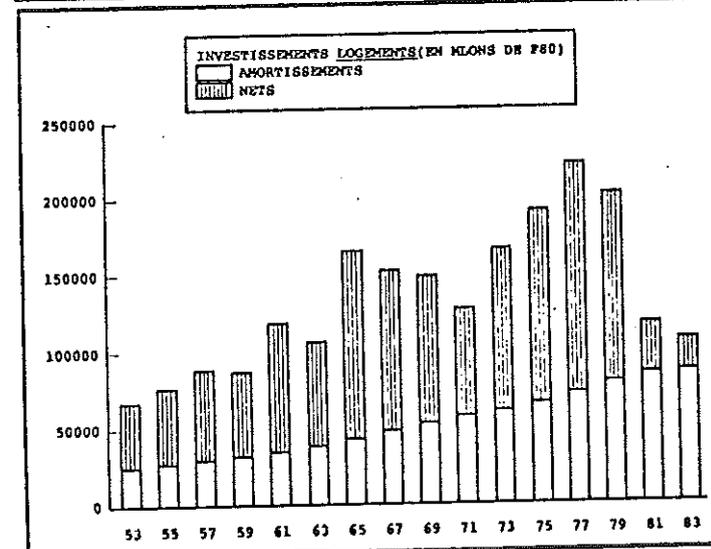
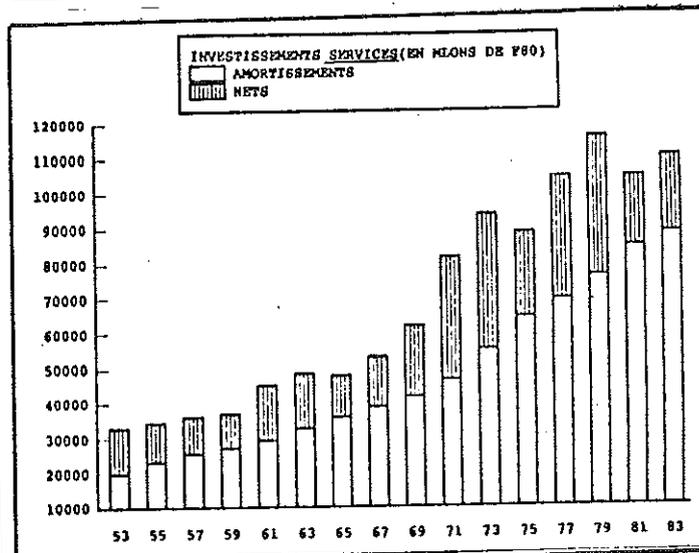
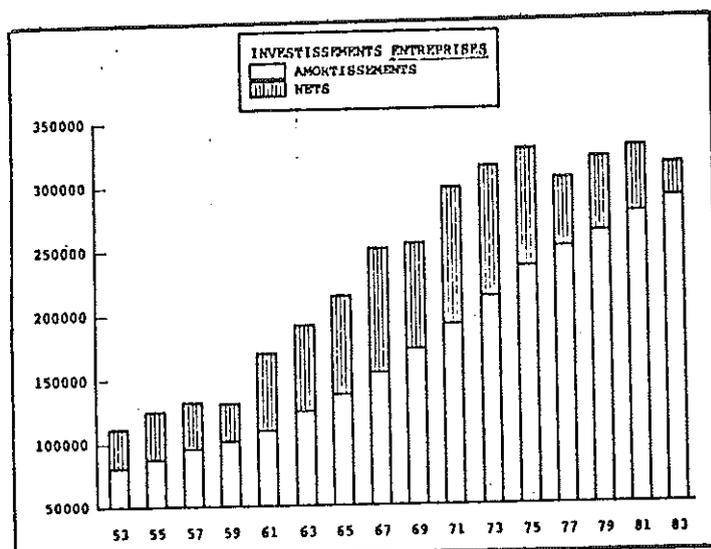
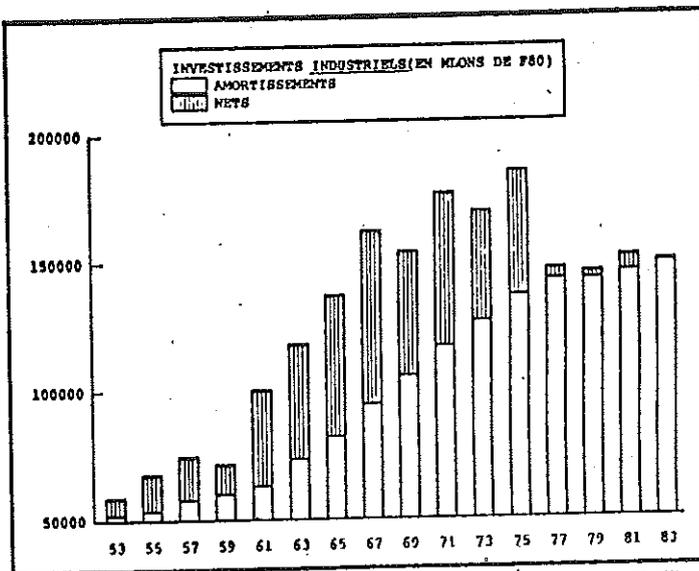
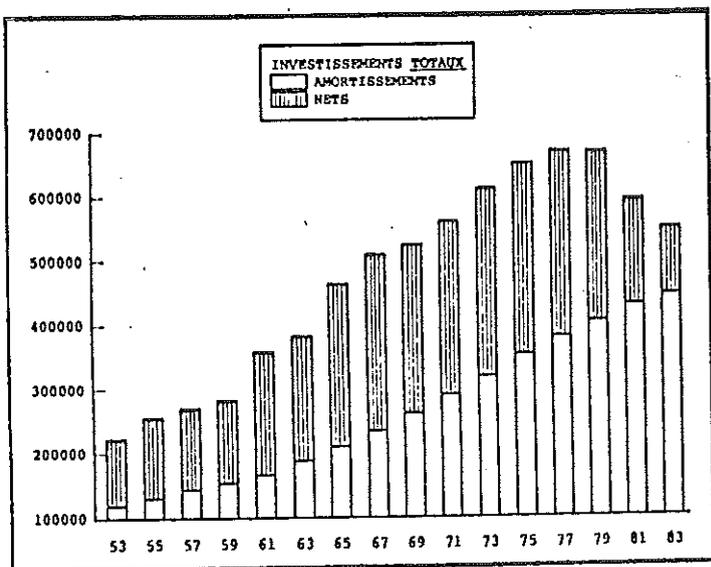
On constate qu'en moyenne, sur la période analysée, la part des investissements nets dans la formation brute de capital fixe est de l'ordre de 30 %. Cette part est cependant fort fluctuante et varie par secteur et dans le temps.

Ainsi, l'industrie connaît-elle une période d'expansion de ses capacités jusqu'en 1974, correspondant notamment à l'apport massif d'investissements étrangers dans les années '60. A partir de '75, on constate une chute libre de l'investissement d'extension que l'on avait d'ailleurs pressentie également au niveau de l'analyse des investissements par produit, et qui montre la prudence de l'entrepreneur industriel face à une demande notamment extérieure qui se dérobe et à une rentabilité qui s'effrite.

Depuis 1977, les investissements réalisés dans l'industrie auraient donc essentiellement visé à maintenir ou moderniser les capacités existantes. On notera d'ailleurs que dans de nombreux secteurs industriels, les investissements nets sont même devenus franchement négatifs après 1975. C'est le cas notamment de la sidérurgie et du textile qui semblent cependant aujourd'hui atteindre un plancher. D'autres secteurs ont, par contre, mieux résisté et même étendu leurs capacités. Ainsi en est-il, par exemple du secteur de l'énergie électrique qui a pu réaliser son programme d'expansion indépendamment de la crise, ou de secteurs plus exposés à la concurrence internationale comme l'alimentation ou l'industrie des fabrications métalliques (automobiles).

(1) Notons qu'il faudrait enregistrer des modifications relativement fortes dans les durées de vie des équipements pour modifier le taux de dépréciation global, en raison du poids relatif des bâtiments, dont la durée de vie admise est deux fois plus longue que celle des équipements.

Planche 3 - Investissements nets et amortissements



Au total, l'investissement industriel connaît cependant en 1983 et pour la première fois depuis 1953, un investissement net négatif qui montre le sérieux de la situation de notre secteur exposé.

Dans le secteur des services privés qui est moins exposé à la concurrence internationale et plus directement lié à la consommation intérieure, on constate que la part des investissements nets progresse encore au début des années '70, juste après la vague d'expansion industrielle. Mais 1975 marque également un tournant car si l'investissement net reste positif, sa part tend à diminuer au profit du remplacement. De 40 % au début des années '70, la part de l'investissement net est passée aujourd'hui à environ 20 % de l'investissement brut.

Dans le secteur des transports, la part des investissements d'extension oscille également autour de 30 % jusqu'en 1980, après quoi on assiste à une baisse sensible de cette part du fait de l'arrivée progressive à terme des grandes infrastructures de transport et de la situation de plus en plus déficitaire des finances publiques qui pose d'ailleurs aujourd'hui le problème de l'entretien des infrastructures considérables mises en oeuvre dans les années 1960-1970.

1.5. Productivité et intensité capitalistique

L'objet du présent paragraphe est d'examiner dans quelle mesure les faibles croissances observées depuis maintenant une dizaine d'années, ont influencé l'évolution de la productivité du travail, du capital et de l'intensité capitalistique dans le secteur des entreprises.

Au niveau des entreprises dans leur ensemble, on constate jusqu'à la fin des années '70, une étroite relation entre l'évolution de la productivité du travail (définie comme le rapport entre la valeur ajoutée et le nombre de personnes occupées) et celle du stock de capital par personne, avec pour conséquence un capital-output ratio relativement stable.

Tableau 4 - Evolution du secteur des entreprises

	(en millions F 1980)				Croiss. ann. moyenne		
	1960	1974	1980	1983	1974/60	1980/74	1983/80
Valeur ajoutée:	1.226	2.435	2.758	2.722	5.0	2.1	0
Emploi (milliers):	2.975	3.179	3.052	2.896	0.5	0.3	- 1.7
Stock de capital:	1.190	2.399	2.802	2.933	5.1	2.6	1.5

A partir de 1979, la croissance de la productivité du travail se ralentit sensiblement alors que par ailleurs l'intensité capitalistique connaît toujours une certaine croissance, ce qui a pour effet de réduire l'efficacité du stock de capital. Notons cependant que la stagnation de la production observée ces dernières années, semble avoir eu finalement raison de la croissance de stock de capital, ce qui pourrait signifier une amélioration de

la productivité du capital, en cas de reprise de la production.

Les séries des stock de capital sont, en effet, par nature plus longues à s'infléchir que la production.

Cette analyse macroéconomique cache des évolutions sectorielles fort différenciées et les évolutions observées récemment au niveau des productivités du travail et du capital peuvent s'expliquer par le poids grandissant de l'investissement des services marchands dont la part dans la formation de capital fixe s'est sensiblement accrue ces dix dernières années (de 22 % en 1974 à 31 % en 1983).

En effet, alors que jusqu'en 1974, on observe aussi bien dans l'industrie que dans les services marchands, une relation étroite entre la croissance de la productivité du travail et celle de l'intensité capitaliste, entraînant par là même des coefficients de capital relativement stables, cette relation semble se relâcher ces dernières années dans le secteur tertiaire, où l'on constate une perte d'efficacité du capital.

Tableau 5 - Evolution du secteur des services marchands

	Millions F.1980				Croiss. ann. moyenne		
	1960	1974	1980	1983	1974/60	1980/74	1983/80
Valeur ajoutée:	516.8	1058.7	1248.6	1284.2	5.3	2.8	0.9
Emploi (milliers):	867.1	1153.7	1307.0	1343.3	2.1	2.1	0.9
Stock de capital:	295.8	605.9	799.2	861.1	5.3	4.7	2.5

Faut-il rappeler à ce propos qu'à partir de 1974, pour faire face à la crise mondiale, des restructurations fort importantes se sont opérées dans l'industrie au prix de pertes d'emplois considérables (- 350.000 unités), heureusement compensées en partie par les gains enregistrés dans les services.

En effet, l'emploi a continué de s'accroître dans les services pour finir par se ralentir sous l'effet de la quasi stagnation de la production des dernières années, tandis que le stock de capital, toujours alimenté par un investissement important, continuait de s'accroître.

A l'avenir, l'orientation croissante des activités vers des industries légères à haute valeur ajoutée et les services, ne devrait-elle pas aboutir à un ralentissement de la croissance de l'intensité capitaliste et par suite de la productivité du travail, l'efficacité du capital se stabilisant à terme?

Le tableau 6 résume, pour la période 1960-1983, l'ensemble des éléments chiffrés qui ont été commentés dans cette section, en distinguant deux sous-périodes: 1960-74 et 1974-83, cette dernière sous-période étant elle-même scindée en 1974-80 et 1980-83. L'économie est désagrégée en cinq secteurs: les

branches productrices de biens (agriculture, énergie et industries manufacturières), la construction, les branches productrices de services, le secteur des logements et l'Etat.

Tableau 6. Capital, investissement et ratios significatifs par branche.
Taux de cr. annuels moyens.

	1983/60	1974/60	1983/74	1980/74	1983/80
STOCK DE CAPITAL					
Biens	3.3	4.9	.8	1.0	.4
Construction	4.6	7.0	1.1	2.4	-1.3
Services	4.9	5.3	4.3	4.9	3.1
Logements	4.0	4.6	3.1	4.3	.7
Etat	6.6	8.1	4.3	4.8	3.3
Total	4.5	5.4	3.1	3.8	1.6
FORM. BRUTE CAP. FIXE					
Biens	2.2	5.8	-3.2	-2.8	-3.9
Construction	1.8	5.4	-3.6	2.0	-13.8
Services	4.3	5.9	1.8	3.4	-1.3
Logements	.0	4.3	-6.2	.6	-18.5
Etat	3.2	5.1	.5	4.7	-7.5
Total	2.3	5.2	-2.1	1.1	-8.1
COEF. DE CAPITAL					
Biens	-.2	-.2	-.2	-.6	.6
Construction	3.2	3.2	3.1	.6	8.3
Services	1.3	.4	2.7	2.6	2.7
Ind. et services	.6	.3	1.2	.7	2.3
INTENSITE DE CAPITAL					
Biens	5.3	5.9	4.5	4.9	3.7
Construction	5.2	5.7	4.4	2.6	8.3
Services	3.4	3.5	3.2	3.4	2.7
Ind. et services	4.1	4.6	3.4	3.4	3.3
PRODUCTIVITE DU TRAV.					
Biens	5.5	6.1	4.7	5.5	3.1
Construction	2.0	2.5	1.3	1.9	-.1
Services	2.0	3.0	.5	.7	.0
Ind. et services	3.5	4.4	2.1	2.7	1.0

2. LES FACTEURS EXPLICATIFS DE L'INVESTISSEMENT DANS LES MODELES BELGES

Il est utile de compléter la description analytique de la section précédente par un bref aperçu des fonctions d'investissement retenues dans les modèles belges les plus couramment utilisés pour la préparation et/ou l'analyse de la politique économique. On retiendra trois modèles : deux sont macroéconomiques, le troisième prend également en compte la dimension sectorielle. Dans cette section seuls les investissements des entreprises seront pris en considération.

2.1. Les modèles macroéconomiques

- Le modèle BREUGHEL (1)

La demande de capital est dérivée, conjointement avec la demande de travail, d'un comportement de minimisation des coûts sous contrainte d'une fonction de production à deux facteurs, de type "putty-putty". L'output anticipé incorpore l'évolution des bénéfices des sociétés. Les paramètres sont estimés à travers les fonctions de demande de travail. L'investissement effectif au cours d'une année t est déduit de la relation usuelle de liaison du stock de capital aux investissements fixes sous l'hypothèse d'un taux de dépréciation physique constant :

$$\begin{aligned} \ln K_t = & 1.044 + .985 \ln K_{t-1} + \ln [.1 Q_{t-1} + .9 Q_{t-2}] \\ & - .013 \ln [.4 (c/w)_{t-1} + .6(c/w)_{t-2}] - .105 T \\ & + .02 \ln [.5 (P_{t-1} + P_{t-2})] \end{aligned}$$

$$I_t = K_t - (1 - \delta) K_{t-1}$$

avec K_t : le stock de capital effectif

Q_t : le volume de la production (valeur ajoutée)

c : le coût d'usage du capital

w : le coût salarial

P : le taux de profit

I : l'investissement fixe des entreprises

δ : le taux de dépréciation du stock de capital.

Cette expression fait apparaître, à travers une structure dynamique assez

(1) BERCKMANS, A. et THYS-CLEMENT, F. (1977) : "BREUGHEL II : Modèle belge à moyen terme de politique économique", Cahiers économiques de Bruxelles, 76 (4).

THYS-CLEMENT, F. et VAN REGEMORTER, D. (1984): "Le modèle BREUGHEL", Département d'économie appliquée de l'Université libre de Bruxelles. Miméo.

simple, le rôle de trois facteurs explicatifs: la demande, la substitution entre les facteurs de production, et les profits.

- Le modèle MARIBEL (1)

Ce modèle, utilisé par le Bureau du Plan pour ses projections macro-économiques, fait appel à la théorie des petites économies ouvertes, et l'équation d'investissement vérifie l'idée que, pour un large secteur de l'économie, le développement des capacités de production dépend de la rentabilité. De nombreux travaux effectués au Bureau du Plan montrent toutefois une sensibilité toujours significative de l'investissement à la demande globale. La fonction d'investissement est compatible avec le modèle de production "clay clay" qui est au centre du modèle, et elle incorpore un taux de rentabilité défini comme le rapport entre le rendement réel d'un placement en actifs physiques et celui d'un placement financier. La fonction d'investissements est de la forme:

$$\ln I_t = \sum_{i=0}^{\infty} \beta(1-\beta)^i \ln [K_{t-i-1} (\alpha Q_t + \delta_{t-i}) + \gamma P_t + \vartheta]$$

avec $0 \leq \beta \leq 1$

$$Q_{t-i} = (Q_{t-i} / Q_{t-i-1}) - 1$$

$$\text{et } \sum_{i=1}^{\infty} \beta(1-\beta)^i = 1$$

α , β , γ et ϑ sont les paramètres à estimer; les autres symboles ont été définis plus haut. La valeur du coefficient α est tirée de l'estimation de la fonction de productivité. Après transformation de $\ln Y_t$, on obtient l'équation estimée:

$$\ln I_t = \ln [K_t (1.232 Q_t + \delta_t)] + (1-.232) \ln I_{t-1} + .439 [P_{t-1} - (1-.123) P_{t-2}] + .029$$

Cette équation montre une influence importante du taux de profit sur l'investissement, mais l'impact de la demande est néanmoins très significatif et se fait sentir avec un délai de réaction plus court que celui des profits. Il est intéressant d'analyser le terme P qui est le taux de rendement du capital valorisé au coût de remplacement:

$$P = (qQ - wL - cK) / pK$$

La signification des nouvelles variables est:

q : prix de la production

p : prix des investissements

(1) BUREAU DU PLAN (1984) : "MARIBEL : Model for Analysis and Rapid Investigation of the Belgian Economy", Bruxelles.

Dans la tradition des travaux de Jorgenson, le coût du capital, c , est défini comme suit :

$$c = p(r + t + \delta)$$

avec

r le taux d'intérêt réel: $r = R - q$

R le taux d'intérêt nominal

et t le taux de taxation effective par unité de capital:

$$t = (S - A) / pK$$

où

S l'impôt des sociétés

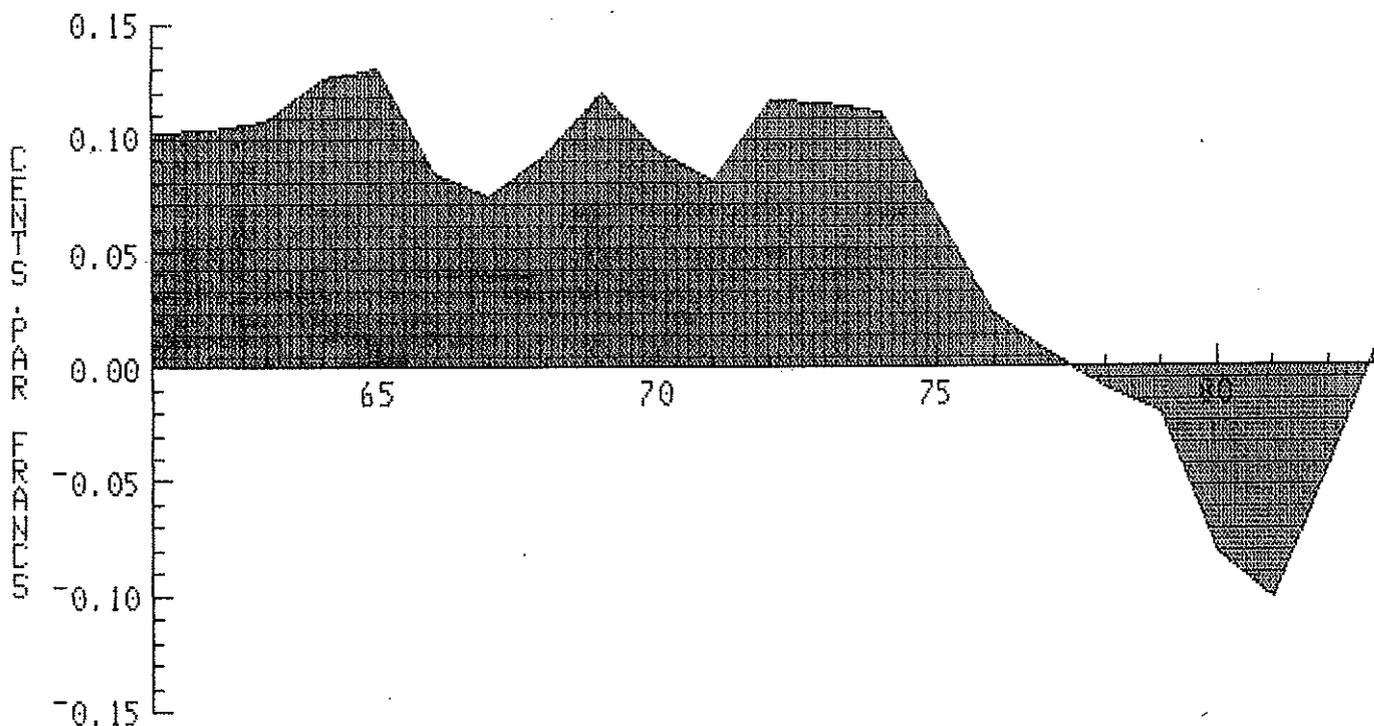
A les subsides et aides accordés aux investissements.

Remplaçant c par sa définition on réécrit la formule du taux de rendement:

$$P = [(qQ - wL) / pK - t - \delta] - r$$

qui montre que P est la différence entre le rendement réel après impôts des actifs productifs (partie entre crochets), et le taux d'intérêt réel. Le graphique qui suit donne l'évolution de cette variable de 1960 à 1983. La profonde dégradation de cette variable depuis 1974 frappe immédiatement l'attention. Depuis 1978 l'indicateur de rentabilité est devenu négatif et ce n'est qu'en 1983, suite notamment aux mesures de politique économique dont il sera question à la section suivante, qu'il est redevenu faiblement positif.

INDICATEUR SYNTHETIQUE DE LA RENTABILITE DU CAP.



2.2. Le modèle macro-sectoriel HERMES (3)

Il s'agit d'un modèle macrosectoriel dans lequel le bloc de production t de l'agriculture et de l'industrie est un modèle putty-clay. On distingue trois secteurs industriels: les industries productrices de biens de consommation, de biens intermédiaires et de biens d'équipement. La capacité totale de production dépend des mécanismes de mise en service et de mise hors service des différentes générations d'investissements. Les élasticités de substitution entre les facteurs de production, ex-ante pour les nouveaux équipements sont reprises au tableau 7. Les élasticités entre le couple capital-énergie et le travail ont été contraintes en tenant compte de résultats d'estimations préliminaires. Elles font apparaître une absence de substitution dans le secteur des biens d'équipement, et une élasticité élevée, qui a été forcée à l'unité, dans les deux autres secteurs. Au sein de l'ensemble capital-énergie les deux facteurs paraissent plutôt complémentaires dans tous les cas.

Tableau 7 - Elasticités de substitution entre les facteurs de production.

	Elasticité de substitution entre le couple capital-énergie et le travail. (*)	Elasticité de substitution substitution entre le capital et l'énergie
Biens de consom.	1	.10
Biens d'équipem.	0	.23
Biens interméd.	1	.18

(*) Coefficients contraints.

La fonction d'investissement est dérivée d'un raisonnement de maximisation des profits attendus des nouveaux équipements; elle peut être schématiquement représentée comme combinant un effet d'accélération et l'influence d'un taux de profit marginal. Pour les autres secteurs du modèle le système de production est de type "putty-putty" et les fonctions d'investissements sont des fonctions plus traditionnelles d'accélérateur-profits. Les impacts des variations de la demande et des profits sur les investissements, tels qu'ils proviennent des estimations du modèle sont repris au tableau 8.

(3) BUREAU DU PLAN (1983) : "Projet macro-sectoriel : construction du modèle HERMES, Rapport final de l'équipe belge", Bureau du Plan et Université libre de Bruxelles (Dulbéa), Bruxelles.

Tableau 8 - Elasticité à long terme de l'investissement aux variations de la demande et du taux de profit (*).

Secteur	Effet de demande	Effet de profit
Agriculture:	.98	4.7
Biens de consommation:	.17	.1
Biens intermédiaires:	.86	1.6
Biens d'équipement:	.18	.31
<hr/>		
Construction:	.35	.1
Energie:	.85	1.5
Services marchands:	1.09	.23
Transports et communications:	2.	0.

* Il s'agit du taux de profit marginal pour les 4 premiers secteurs,

Les fonctions pour les industries de biens de consommation, de biens d'équipement (sous-réserve dans ce cas d'une réestimation, l'équation ne donnant pas satisfaction dans sa version actuelle), et la construction font apparaître une faible sensibilité, tant par rapport aux variations de la demande qu'à celles du profit. En ce qui concerne les autres secteurs, tous sont fortement influencés par la demande mais la sensibilité aux profits diffère très fort. Il semble qu'on puisse faire une distinction entre les secteurs producteurs de biens (agriculture, énergie et biens intermédiaires) et les secteurs producteurs de services: pour les premiers, l'élasticité à la demande est inférieure à l'unité et l'élasticité aux profits supérieure à l'unité, tandis que pour les seconds la sensibilité aux profits est quasi-nulle, l'effet d'accélération étant par contre très fort.

2.3 Conclusions

Les estimations des modèles économétriques indiquent qu'outre une forte sensibilité à la demande les investissements en Belgique sont indéniablement affectés par les profits. Le rôle des profits est manifestement différent selon les secteurs et plus important dans les secteurs les plus exposés à la concurrence internationale, c'est-à-dire les secteurs pour lesquels la rentabilité a été le plus érodée depuis 1973 et où les investissements ont le plus chuté.

3. LES POLITIQUES ECONOMIQUES MENEES DEPUIS LA CRISE ET LEURS EFFETS:

3.1. Les axes des politiques menées depuis 1974

- A la suite de la première crise pétrolière, la politique économique des pouvoirs publics s'est attachée à maintenir un niveau d'activité et d'emploi suffisant.

Ceci a été opéré par une politique de maintien des revenus des particuliers à travers un système d'indexation des salaires généralisé, et une politique sociale généreuse qui couvrait les pertes de revenus.

D'autre part, le gouvernement a cherché à limiter les faillites d'entreprises par l'octroi de subsides et prises de participation. Il a également mis en place divers programmes de soutien de l'emploi et de limitation de l'offre de main-d'oeuvre.

Ces diverses actions auraient été efficaces pour pallier un ralentissement conjoncturel. La prolongation de la crise a fait que ces mesures ont fort pesé sur les finances publiques, malgré un accroissement constant de la fiscalité et de la parafiscalité, et donc sur la balance des paiements.

En 1981, le déficit des finances publiques, en % du P.N.B. était de 14,5 % et le déficit de la balance des paiements courants était égal à 4,6 % du P.N.B.

Par ailleurs, entre 1973 et 1981, le revenu disponible des ménages est passé de 71,3 % à 78,6 % du P.N.B., tandis que le revenu disponible des entreprises passait de 11,4 % à 10,2 %, et celui de l'Etat de 15,5 % à 9,7%.

- Devant cette situation et la véritable dislocation du tissu industriel entraînée par la dégradation de la compétitivité de l'économie, les pouvoirs publics ont radicalement infléchi leur politique à partir de 1981 et 1982. Une première vague de mesures a été centrée sur la restauration de la compétitivité et le redressement de la balance des paiements. Cela consista en :

- . une modération salariale négociée avec les partenaires sociaux en 1981 et en une modération des salaires-coûts obtenue en reportant une partie des cotisations patronales de sécurité sociale sur la taxe à la valeur ajoutée ;
- . une dévaluation en 1982, accompagnée d'un blocage des salaires réels et d'une suspension temporaire de l'indexation;
- . des mesures fiscales favorisant le recours des entreprises au marché des capitaux, de façon à permettre une restructuration financière des entreprises ;
- . des mesures fiscales permettant une importante détaxation des investissements.

- Parallèlement à ces mesures, la situation dramatique des finances publiques a imposé des restrictions importantes d'investissements publics et l'abandon

quasi total de la construction de logements sociaux.

A partir de 1984, cette politique économique a été infléchi dans deux directions :

- . retour à l'indexation complète des salaires et annonce d'un retour à la libre négociation des salaires réels, le gouvernement se réservant la possibilité de suspendre l'indexation dans les cas où les coûts par unité produite en Belgique augmenteraient plus rapidement que dans les principaux pays concurrents ;
- . une fois les premiers résultats atteints en matière de restauration de la compétitivité, l'accent a été mis entièrement sur la résorption à moyen terme du déficit des finances publiques, essentiellement par une augmentation de la pression parafiscale.

3.2. Les effets des mesures prises depuis 1982

La politique menée depuis 1982 a permis le réajustement des prix relatifs, la compression des coûts et des revenus et le plan d'assainissement des finances publiques, et, dès à présent, on peut lui attribuer les résultats suivants:

- . une diminution rapide des importations qui a permis un redressement de la balance courante et la reconstitution de réserves de change en 1984 ;
- . une amélioration de la compétitivité des entreprises des secteurs exposés à la concurrence internationale et la restauration de leur rentabilité ;
- . une modification de la structure des dépenses du P.N.B. avec une orientation vers la demande extérieure ;
- . un double mouvement de redistribution des revenus : accroissement du revenu disponible des entreprises et de l'Etat au détriment des particuliers, d'une part et, d'autre part, au sein des revenus des particuliers, un accroissement des revenus de propriétés et d'entreprises au détriment de ceux du travail ; on observe, si pas une stabilisation de l'emploi, en tout cas une diminution des pertes d'emplois, ce qui est notamment dû à l'accroissement du travail à temps partiel ;
- . une stabilisation et un enrayement progressif du déficit des finances publiques, obtenus au prix d'une contraction radicale des dépenses et d'un accroissement historique de la pression fiscale et parafiscale ;
- . à l'intérieur des finances publiques, une restructuration complète s'est opérée au profit des charges de la dette.

En ce qui concerne la formation de capital fixe il faut distinguer les investissements des entreprises de ceux de l'Etat et des ménages.

L'Etat est resté contraint par la nécessité de réajuster l'énorme déficit public, et la croissance de ses investissements a été inférieure à celle du PNB (en termes réels) de 1981 à 1984. Toutefois, un réaménagement des dépenses d'investissements publics a été opéré dans le cadre d'une programmation triennale des commandes publiques, pour stimuler la mise en place d'activités

nouvelles, notamment dans les secteurs des télécommunication, de l'informatique, de la bureautique et de l'U.R.E.

Les logements ont connu en 1981 un véritable effondrement (40 % en volume), expliqué dans la première section. Compte tenu de l'Etat des finances publiques, d'une part, de la politique de modération des revenus des ménages, d'autre part, ces investissements ont continué à décroître malgré des mesures gouvernementales de réduction des coûts d'acquisition (élargissement des règles de déductibilité fiscale des intérêts hypothécaires et abaissement temporaire de la TVA). En 1984 on observe un arrêt de la chute et une légère reprise, le niveau de la construction de logements restant inférieur à la moitié de ce qu'il était en 1978.

Les changements radicaux de politique économique opérés depuis 1981 devaient surtout se faire sentir sur les entreprises:

- Les effets conjugués de la dévaluation de 1982 et des mesures de modération des coûts salariaux ont abouti à restaurer les marges des entreprises, en particulier dans le secteur exportateur, par contre, la contraction des revenus intérieurs a eu l'effet inverse. Au total toutefois l'indicateur synthétique de rentabilité des entreprises, calculé au Bureau du Plan (cf. section 2), est redevenu légèrement positif pour la première fois en 1983 et atteint près de 3% en 1984, ce qui reste encore inférieur à la moyenne des années 60.

- Les mesures fiscales de détaxation des investissements pour les entreprises, et les dispositions spéciales destinées à stimuler l'acquisition de capitaux à risque par les particuliers, ont eu un effet considérable, permettant une recapitalisation des entreprises, qui dans leur ensemble étaient surendettées. Pour la première fois depuis que la statistique existe on a observé en 1983 une diminution des crédits du secteur bancaire aux entreprises. Par ailleurs un montant record de capitaux nouveaux a été collecté en Bourse de Bruxelles, alors qu'aucune émission n'avait été opérée depuis des années, en dehors des compagnies mixtes d'électricité.

Ces conséquences favorables n'ont agi que très lentement sur la formation de capital qui a continué à décroître en 1983. En 1984, par contre on a observé une reprise extrêmement sensible des investissements dont la croissance en volume est estimée à 7,5% en termes réels.

4. CONCLUSIONS: PERSPECTIVES A MOYEN TERME

Les projections à moyen terme périodiquement réalisées par le Bureau du Plan (1) permettent d'évaluer, sous condition d'un environnement international supposé, les conséquences à moyen terme des politiques en vigueur à un moment donné. Cet exercice est particulièrement instructif lorsqu'il est établi, comme c'est le cas actuellement, peu de temps après des changements profonds de politique économique qui n'ont pu encore sortir tous leurs effets.

4.1 Résultats globaux des projections à moyen terme

Les hypothèses d'environnement international qui sous-tendent ces projections sont basées sur la poursuite des politiques de désinflation en vigueur dans la plupart des économies industrialisées. Il devrait s'en suivre une reprise lente de la croissance du commerce mondial. Les termes de l'échange des pays industrialisés cesseraient de se détériorer, en particulier à cause de la baisse des prix pétroliers. Le tableau 9 résume les principaux résultats obtenus en simulant l'économie belge dans ce contexte, et dans l'hypothèse du maintien des politiques actuellement en vigueur.

De manière très synthétique ces résultats montrent que les politiques engagées produisent une amélioration générale des principaux indicateurs économiques. Toutefois certains problèmes importants subsistent ou apparaissent:

- La politique de modération des revenus des ménages, via le contrôle des salaires, établi jusqu'en 1986, et la contraction des dépenses publiques, conduisent à un développement de l'économie totalement basé sur le secteur extérieur; une telle réorientation de la structure de dépenses du PNB était essentielle pour résorber un certain nombre de déséquilibres graves, mais à terme la dégradation du secteur abrité risque de surcompenser les gains acquis du côté du secteur exposé.
- La demande globale reste trop faible pour enclencher une véritable reprise des investissements. Les chiffres sur les moyennes de période masquent le ralentissement progressif des investissements: le coût de fouet de 1984 n'est pas suivi d'une prise en relais par une expansion de la demande, qui, pour l'économie belge, dépend largement de l'étranger. Cette insuffisance de la demande extérieure combinée avec la politique de déflation de la demande intérieure érode progressivement l'indicateur synthétique des profits.

(1) Bureau du Plan: "Perspectives 1985-1989 de Mai 1985", Document DG/3639, Bruxelles, 1985.

Tableau 9. Résultats de la projection centrale du Bureau du Plan

	1984/79	1989/84
<u>Croissance:</u>		
P.N.B	1.3	2.1
Consommation privée	.5	.4
Consommation publique	.4	.2
Inv. entreprises	1.1	4.1
Inv. Etat	-3.8	- .4
Inv. logements	-11.0	2.5
Exportations	3.5	5.6
Importations	.5	4.6
<u>Inflation:</u>		
Prix de la cons. priv.	7.0	3.9
Prix du PNB	5.5	3.4
<u>Coûts par unité produite</u>		
	-1.1	- .2
<u>Ratios</u>		
Coefficient de capital	.8	.04
Intensité de capital	3.	2.6
Productivité du travail	2.3	2.5
<u>Soldes en fin de période</u>		
Indic.de rentabilité (%)	3.0	1.2
Prêt net au RM en % du PNB	-0.1	3.8
Déficit Etat en % PNB	11.2	6.9

Sources: Projection J85MA1, Bureau du Plan, Projections de Mai 85.

- L'obligation de poursuivre une politique extrêmement restrictive du côté des finances publiques, malgré des circonstances qui pourraient justifier une politique budgétaire plus expansionniste, est particulière à la Belgique. Elle tient à ce que le niveau atteint par la dette publique, la hauteur des taux d'intérêts, et la faiblesse de la croissance nominale du PNB, aboutissent à rendre incontrôlable le niveau du déficit public et provoquent l'éviction progressive de toutes les dépenses de l'Etat au profit de la charge de la dette. A l'heure actuelle les charges d'intérêt sont déjà supérieures au déficit des opérations courantes. Le plan d'assainissement des finances publiques mis en place en juillet 1984 aboutit à enrayer cet "effet boule de neige" du déficit mais présente deux dangers:

+ l'assainissement se fait principalement par un relèvement de la parafiscalité, les restrictions de dépenses ayant atteint un plancher qui semble politiquement incompressible; il s'en suit un écart grandissant entre le salaire coût payé par les entreprises et le salaire perçu par les travailleurs; il est vraisemblable qu'il en résultera des pressions inflationnistes sur les coûts salariaux;

+ l'accumulation d'un surplus extérieur important résulte de la compression des importations, conséquence de la faiblesse des revenus intérieurs, et

non de gains spectaculaires de parts de marché à l'exportation; vu l'importance de ce surplus il y a un risque de surajustement qui se traduirait par une réévaluation du taux de change effectif, ce qui constituerait un frein supplémentaire à l'expansion de l'activité.

- Dans ces projections à moyen terme, l'économie belge connaît en fait une situation d'excédent d'épargne domestique par rapport à l'investissement. Etant donné la saturation du marché par les titres de la dette publique belge cette épargne a tendance à se localiser à l'étranger, ce qui constitue une source de tension sur les taux d'intérêt.

4.2 Stratégies envisageables

Les objectifs de la politique économique dans le domaine des investissements, restent le développement d'un appareil productif bien adapté à la demande, pour permettre la survie de l'économie dans un environnement international de plus en plus difficile, et le développement de capacités de production suffisantes pour pouvoir utiliser au mieux la force de travail disponible.

Toutes les analyses empiriques montrent que la seule stimulation des profits est insuffisante. L'existence d'un volume de demande assuré est indispensable. Dans le cadre de l'économie belge le contrôle du développement des coûts de production, soit par une modération salariale imposée ou négociée, soit par un accroissement de la productivité du travail résultant de licenciements et de rationalisation, permet le maintien de la compétitivité au détriment de l'emploi. Les extensions éventuelles d'emploi par expansion du secteur exposé sont au mieux compensées par les destructions dans le secteur abrité.

La politique économique nationale n'a qu'une très faible marge de manoeuvre sur le volume de la demande en raison de la contrainte des finances publiques qui rend quasiment impossible toute politique de relâche. Toutefois de nombreux travaux effectués au Bureau du Plan ont montré que dans le respect des objectifs du plan de redressement des finances publiques, on peut tirer avantage du fait que les diverses catégories de recettes et de dépenses publiques ont un impact différent sur le niveau global de l'activité. En outre il s'avère de plus en plus nécessaire de ménager un soutien sélectif de l'activité par le maintien d'un volume suffisant d'investissements publics.

L'évolution du prix relatif des facteurs de production est une question importante compte tenu du fait que la compétitivité repose essentiellement sur les coûts salariaux par unité produite (les autres coûts évoluant comme à l'étranger), mais que la compression exagérée des salaires déprime la demande intérieure. Des études du Bureau du Plan montrent l'intérêt que pourrait représenter une réforme du système de financement de la sécurité sociale. Deux solutions sont envisagées:

- le remplacement des cotisations patronales de sécurité sociales assises sur les salaires par une taxe à la valeur ajoutée;
- le remplacement des cotisations patronales par une taxe dont la base serait l'actuelle assiette de la TVA, mais qui ne serait pas déductible à l'exportation.

Les deux systèmes offrent l'avantage de "dépénaliser" les entreprises très labour-intensives. Le deuxième système diffère du premier en ce qu'il ne privilégie pas le secteur exportateur par rapport au secteur abrité. A moyen

terme de telles réformes permettraient un développement plus important des capacités de production que le système de financement actuel qui incite à un excès de rationalisation.

A côté d'une politique macroéconomique, garantissant un volume maximum d'activité, sous contrainte du nécessaire ajustement des finances publiques, des actions de politique industrielles peuvent prendre les formes suivantes:

- la révision de tous les systèmes actuels d'incitants à l'investissements: ils sont coûteux, non transparents et peu efficaces;
- la mise en place d'une politique de diversification industrielle, facilitée par des commandes publiques, assurant aux entreprises qui auront pris les risques de créations d'activités nouvelles, le marché de lancement et la référence nationale indispensable pour les marchés extérieurs;
- l'aide à la recherche et au développement: il s'agit d'augmenter l'effort budgétaire et d'en revoir la sélectivité.

En tout état de cause il ne s'agit pas de se substituer aux entreprises dans la recherche des créneaux de redéploiement et de diversification industriels, mais d'appuyer leurs efforts en suscitant un climat économique favorable.

