



Le Ministre des Finances

LE PROGRAMME DE STABILITE

DE LA BELGIQUE

(1999 - 2002)

18 décembre 1998

INTRODUCTION

Le présent programme de stabilité succède au programme de convergence de décembre 1996, dont l'axe essentiel était la réduction du déficit public à un niveau sensiblement inférieur à la valeur de référence de 3% inscrite dans le Traité de Maastricht.

Le respect de cet objectif et le degré élevé de convergence réalisé par la Belgique lui ont permis de faire partie des 11 pays qui participeront à partir du 1er janvier 1999 à la phase initiale de l'Union économique et monétaire (UEM), qui constituera à la fois l'aboutissement d'un processus et le début d'une nouvelle phase de l'intégration des économies européennes.

Les Etats-membres ont reconnu que le passage à la monnaie unique nécessitera un renforcement de la surveillance et de la coordination des politiques économiques au sein de la zone euro. Dans cette optique, le Conseil européen d'Amsterdam de juin 1997 a adopté une résolution sur la croissance et l'emploi, afin de donner une impulsion nouvelle au processus de coordination en replaçant l'emploi au premier plan des préoccupations politiques de l'Union européenne.

Cette situation fut consacrée par l'organisation, en novembre 1997, du Conseil européen extraordinaire de Luxembourg, qui décida de l'adoption au niveau de l'Union, une fois par an, de "*lignes directrices pour l'emploi*" se fondant sur une analyse de la situation particulière de chaque Etat-membre. Chaque Etat-membre s'est également engagé à Luxembourg, à élaborer un plan d'action national pour l'emploi en se basant sur les lignes directrices européennes. C'est ainsi que le Gouvernement belge a déposé à la Commission européenne, en avril 1998, le Plan d'action belge pour l'emploi, et approuvé le 10 décembre dernier, un avant-projet de loi visant à permettre la mise en oeuvre des parties de ce Plan devant être réalisées par voie de loi. En application des conclusions du Conseil européen de Cardiff, le Gouvernement vient également d'adopter un rapport sur les progrès récents réalisés en matière de politiques structurelles.

Afin d'assurer le bon fonctionnement de l'UEM, le Conseil européen d'Amsterdam adopta également le Pacte de stabilité et de croissance, pour souligner l'importance de maintenir des finances publiques saines en tant que moyen de renforcer les conditions propices à la stabilité des prix et à une croissance forte et durable génératrice d'emploi.

Dans ce contexte, les Etats-membres se sont engagés à respecter un objectif budgétaire à moyen terme d'une position proche de l'équilibre ou excédentaire, en vue de pouvoir laisser jouer les stabilisateurs automatiques en période de ralentissement économique et de garantir durablement la soutenabilité de leurs finances publiques.

Par ailleurs, les Etats-membres se sont engagés à présenter, avant la fin de l'année 1998, un programme de stabilité en vue de présenter leurs objectifs budgétaires pour le moyen terme, et de faciliter ainsi la coordination des politiques budgétaires au niveau européen.

Conformément à cet engagement, le Gouvernement belge a adopté son premier programme de stabilité pour la période 1999-2002. Celui-ci s'inscrit dans la continuité des engagements pris par le Gouvernement, notamment dans le programme de convergence de 1996 et lors des discussions préparatoires au Sommet européen du 1er mai 1998. Il confirme la volonté des autorités belges de poursuivre à l'avenir une politique budgétaire conforme aux objectifs à moyen terme du Pacte de stabilité et de croissance.

Ce document présente tout d'abord le degré élevé de convergence réalisé par la Belgique à ce jour, en particulier en ce qui concerne la réduction des déficits publics. La deuxième partie est consacrée à l'examen des finances publiques belges pour l'année 1999. Les grands axes de la stratégie budgétaire pour 2000-2002 y sont ensuite examinés en détail.

*

* *

1. LE DEGRE ELEVE DE CONVERGENCE REALISEE EN 1995-98

1.1 La convergence économique

Depuis les décisions du Conseil européen de mai dernier, qui ont confirmé que la Belgique répondait aux critères de convergence du Traité de Maastricht, les performances de notre pays se sont consolidées.

La stabilité du taux de change du franc belge au sein du Système monétaire européen et, vis-à-vis du Deutsche Mark, a été remarquable.

En matière d'inflation, les développements récents ont consolidé l'excellente performance des dernières années, et permis de tendre vers le seuil de 1% en moyenne annuelle.

La crédibilité des engagements des autorités en matière monétaire, que les progrès accomplis dans le domaine budgétaire n'ont cessé de conforter, explique également que par rapport aux trois pays de la zone euro à taux d'inflation très bas, le différentiel du taux d'intérêt à long terme s'est maintenu à 10 points de base au cours des dix premiers mois de 1998. Cet écart est à comparer avec celui fixé par le Traité de Maastricht (200 points de base). Quant au différentiel entre la Belgique et l'Allemagne en matière de taux à court terme, il a pratiquement disparu depuis plusieurs années.

La consolidation de la stabilité monétaire et financière -- dans un contexte international difficile -- a été renforcée et nourrie, par les bonnes performances économiques générales de la Belgique. Le taux de chômage s'est résorbé à 8,8 % en juin, soit à un niveau sensiblement plus bas que la moyenne européenne de 10,1 %. Ce résultat démontre que la politique de l'emploi du Gouvernement porte ses fruits. Il reflète également le taux de croissance réelle soutenue -- de l'ordre de 3% -- de l'économie belge en 1997- 98.

Le fait que la Belgique ait pu renouer ainsi avec un niveau d'activité aussi élevé au même moment que son déficit budgétaire passait sensiblement sous la barre des 2 % illustre bien les avantages durables que notre pays et sa population sont en droit d'espérer des efforts d'assainissement qui ont été réalisés au cours de cette décennie.

1.2 La réduction du déficit budgétaire

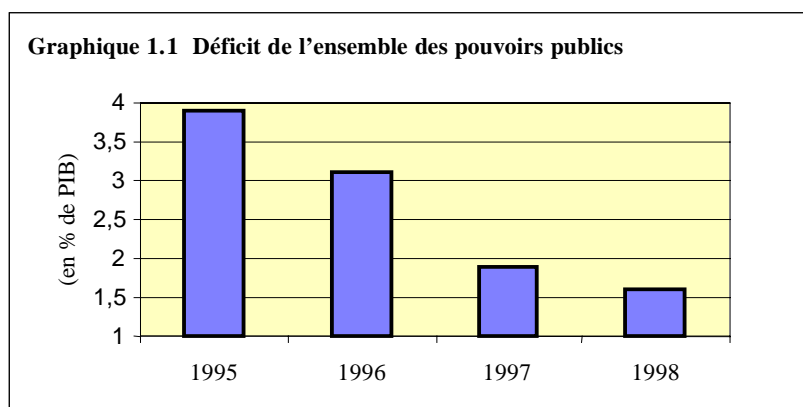
La réduction du déficit qui est attendue cette année-ci par rapport à 1995 (2,3 points du PIB au minimum) est significative. Elle permet à la convergence budgétaire belge d'être un an à l'avance par rapport au scénario probable présenté dans le programme de convergence de la Belgique en décembre 1996.

Tableau 1.1 - Evolution de la situation des finances publiques (en % du PIB)					
	1995	1996	1997	1998	Variation 98/95
Recettes	46,8	47,2	47,2	47,0	+0,2
• Rec. fiscales	30,7	31,1	31,6	31,7	+1,0
• Cotisations sociales	14,7	14,4	14,3	14,1	-0,6
• Autres	1,5	1,7	1,4	1,2	-0,3
Dépenses primaires	41,9	41,8	41,2	41,0	-0,9
Surplus primaire	5,0	5,4	6,0	6,0	+1,0
Charges d'intérêt	8,9	8,5	7,8	7,5	-1,4
BNF ¹					
• Réalisations	3,9	3,1	1,9	1,6	-2,3
• Prog. de conv. de 1996	4,1	3,4	2,9	2,0	-2,1
Taux d'endettement					
• Réalisations	131,3	126,9	122,1	117,5	-13,8
• Prog. de conv. de 1996	133,7	130,4	127,0	124,1	-9,6

¹ *Besoin net de financement.*

Cette évolution nettement plus favorable que prévu découle directement de la meilleure performance de 1997 qui a permis d'enregistrer un déficit inférieur de 1 point par rapport à l'objectif que s'était fixé initialement le Gouvernement fédéral. Cette performance traduit :

- d'une part, la prudence des hypothèses macro-économiques et financières retenues lors de l'élaboration du budget 1997 ;
- d'autre part, la volonté des différents niveaux de pouvoirs de rétablir des finances publiques saines. L'ensemble des composantes du secteur des pouvoirs publics a contribué, en effet, à ce que le déficit budgétaire diminue plus rapidement que ce qui avait été programmé.



Les meilleures réalisations de l'année 1997 se sont traduites par des perspectives plus favorables pour l'année 1998, le déficit public global attendu ayant été ramené à maximum 1,6% du PIB (voir graphique 1.1).

Considérant l'ensemble de la période 1995-98, le tableau 1.1

laisse aussi apparaître que la réduction du déficit s'est opérée par une amélioration sensible du surplus primaire global, couplée à une nouvelle baisse du poids des charges d'intérêt. Au sein de cette amélioration, 80% découlent d'une réduction du ratio des dépenses primaires et les 20% restant d'une hausse du ratio des recettes publiques totales.

On notera par ailleurs que le ratio des recettes totales s'est stabilisé à partir de 1996, ce qui reflète :

- d'une part, l'augmentation des recettes fiscales en % du PIB en 1997, qui s'explique en grande partie par le gain total réalisé au niveau de l'impôt des sociétés (+ 0,35% du PIB), suite à l'amélioration de la situation bénéficiaire des entreprises et à une meilleure perception de l'impôt ;
- d'autre part, la réduction significative et structurelle des charges sociales pesant sur le travail qui, combinée aux effets de la modération salariale, a permis d'engranger une baisse du ratio des cotisations sociales effectives de 0,6% du PIB.

	1995	1996	1997	1998	Variation 98/95
Entité I²					
Recettes	33,7	34,0	33,9	33,9	+0,2
Dépenses primaires	29,4	29,4	28,7	28,6	-0,8
Solde primaire	4,3	4,6	5,2	5,3	+1,0
Entité II²					
Recettes	14,7	14,9	15,1	14,8	+0,1
Dépenses primaires	14,0	14,0	14,3	14,2	+0,2
Solde primaire	0,7	0,8	0,8	0,6	+0,1

¹ Les sommes des recettes et dépenses primaires ne correspondent pas aux données présentées au tableau 1.1, qui sont corrigées des doubles comptages de certaines opérations qui apparaissent à la fois en dépenses primaires pour une entité et en recettes pour une autre. Cette correction est restée en moyenne stable sur la période à environ 1,6% du PIB.

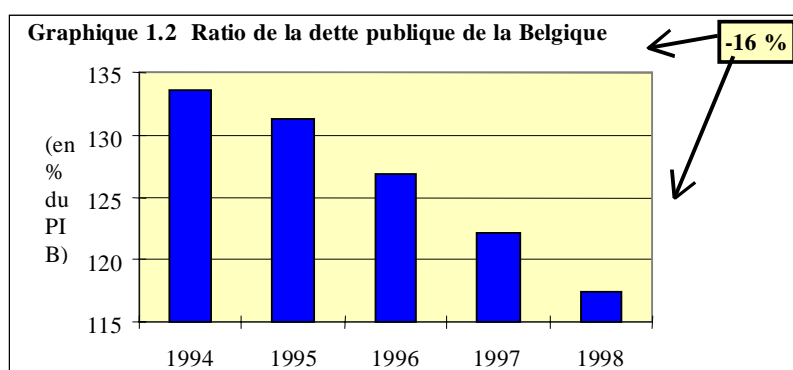
² L'entité I représente l'ensemble constitué par le Pouvoir fédéral et la Sécurité sociale et l'entité II représente l'ensemble constitué par les Communautés, Régions et pouvoirs locaux.

Le tableau 1.2 montre que la baisse enregistrée en dépenses primaires est presque intégralement imputable aux efforts réalisés au niveau de l'entité I, c'est-à-dire l'ensemble constitué par le Pouvoir fédéral et la Sécurité sociale. C'est ce qui ressort également du tableau 1.3 qui présente les taux de croissance réelle des dépenses primaires finales par niveau de pouvoir.

Tableau 1.3 - Evolution des dépenses primaires finales par niveau de pouvoirs ¹ (Taux de variation annuels en francs constants)					
	1994	1995	1996	1997	1998 ²
Pouvoirs publics	0,9	1,9	0,6	1,5	2,1
Pouvoir fédéral	-0,2	0,8	-2,0	-0,6	0,7
Régions et Communautés	2,9	4,0	1,0	4,8	3,2
Sécurité sociale	-0,1	2,7	1,5	0,4	2,1
Pouvoirs locaux	4,2	-2,0	1,1	4,1	2,6

¹ Dépenses primaires hors transferts budgétaires et hors recettes affectées.
² Le taux de croissance présenté n'incorpore ni pour l'ensemble des pouvoirs publics, ni pour le pouvoir fédéral, l'effet d'une dépense exceptionnelle et non-récurrente de 23 milliards au titre des transferts en capitaux.

1.3 Le processus de désendettement



En 4 ans (1995-98), le taux d'endettement des pouvoirs publics belges se sera contracté de pas moins de 16% du PIB (voir graphique 1.2). C'est ainsi qu'avec un niveau attendu à la fin de cette année, de 117,5% du PIB, la réduction du taux d'endettement est en avance de plus de 2 ans par rapport aux objectifs tracés dans le

programme de convergence de 1996.

Le tableau 1.4 permet de mettre en lumière le caractère structurel et durable de ce processus qui a été rendu possible grâce à la réalisation d'un niveau élevé et stable de surplus primaire. On constate en effet que pour la période 1995-98, 9/16 de la réduction du taux d'endettement résulte de l'effet "boule de neige" inversé, et que cet effet monte fortement en puissance en 1997-98.

La baisse significative du taux d'endettement public s'est accompagnée d'une baisse très sensible du poids des charges d'intérêts pour l'ensemble des pouvoirs publics belges. Cette baisse a été amplifiée par la réduction sensible du coût moyen de financement de la dette, le taux d'intérêt implicite sur la dette publique passant de 7,8% en 1994 à 6,4% en 1998.

Tableau 1.4 - Décomposition de la variation du taux d'endettement¹ (en % du PIB)				
	1995	1996	1997	1998
Variation du taux d'endettement	-2,2	-4,4	-4,8	-4,6
Contribution :				
• de l'effet "boule de neige" inversé ²	-1,0	-0,7	-3,6	-3,7
calculé à partir du :				
- surplus primaire effectif	-5,0	-5,4	-6,0	-6,0
- surplus primaire d'équilibre	+4,0	+4,7	+2,4	+2,3
• des ajustements stock/flow ³	-1,2	-3,7	-1,2	-0,9
Taux d'endettement	131,3	126,9	122,1	117,5

¹ Voir aussi tableau A.1 en annexe.
² L'effet "boule de neige" inversé est défini comme l'écart entre le niveau de surplus primaire effectif de l'année t et le surplus primaire requis pour maintenir constant le ratio d'endettement (voir annexe pour méthode de calcul).
³ Ce poste incorpore les effets favorables de la vente d'une partie du stock d'or de la Banque nationale de Belgique, des mesures de consolidation interne des endettements des administrations publiques et de leurs surplus, et de la vente de certains actifs financiers.

1.4. Une gestion moderne de la dette publique

Depuis le début de 1997, la gestion de la dette publique assurée par le Trésor belge est directement basée sur un portefeuille-type -- le "Benchmark Debt Portfolio" --, qui fournit une structure de dette efficace et robuste en termes de risque et de coût, c'est-à-dire une structure de portefeuille qui minimise le coût de la dette sur le moyen terme pour un niveau de risque approprié et ce, sous des scénarios macro-économiques très volatiles.

Ce nouvel instrument a permis de situer la "duration" moyenne optimale de la dette belge entre 3,5 années et 4,5 années, ce qui implique de maintenir une dette à court terme (moins d'un an) d'environ 20% du portefeuille total.

Fin 1996, lorsque les taux OLO à 10 ans se trouvaient à un niveau de 6,20% et le différentiel avec les taux à 6 mois était d'environ 3%, la "duration" moyenne de la dette domestique était de 3,65 années ; elle se situait donc dans le bas de la fourchette, compte tenu du niveau relativement élevé des taux longs. En 1998, le Trésor a profité de la chute des taux à long terme et du différentiel avec le taux à court terme pour ramener la "duration" moyenne de la dette vers son objectif moyen de 4 années. En plus des adjudications et des offres d'échanges qui ont privilégié les échéances longues depuis le début de l'année, le Trésor a ouvert une ligne d'OLO à 30 ans au moins de février 1998 et a activement poursuivi le programme d'OLO en FRF et DEM, qui a aussi permis d'accéder à de nouveaux investisseurs.

¹ La "duration" est la mesure du temps restant à courir d'un actif en tenant compte des paiements intermédiaires (p.ex. coupons) générés par cet actif. Cette mesure permet de déterminer la sensibilité de la valeur de l'actif aux variations de rendement.

De manière similaire, le risque de change sur la dette a été considérablement réduit ces deux dernières années. La dette en devises se montait à 7,6% de la dette totale fin 1996. Au début 1999, après la conversion en euro de la dette libellée en DEM, FRF et NLG, cette proportion sera ramenée à environ 3,5%.

Les autorités responsables de la gestion de la dette publique belge ont également adopté récemment une série de mesures afin de minimiser au maximum le coût de financement de la dette après l'arrivée de l'euro. On soulignera en particulier la création d'une "Agence de la Dette" en vue de renforcer l'efficacité de la gestion de la dette publique.

*

* *

2. LES FINANCES PUBLIQUES BELGES POUR L'ANNEE 1999

Les deux principales caractéristiques du budget 1999 sont les suivantes :

- d'une part, le déficit global des pouvoirs publics belges sera à nouveau réduit pour être ramené à maximum 1,3% du PIB ;
- d'autre part, la dette publique globale verra son ratio à nouveau réduit de 3% du PIB, passant ainsi de 117,5% du PIB en 1998 à 114,5% du PIB en 1999.

Ces deux objectifs seront réalisés grâce au maintien, pour la troisième année consécutive, d'un surplus primaire global de 6% du PIB, ainsi que par une nouvelle réduction du poids des charges d'intérêt de 0,2% du PIB.

Cette orientation est pleinement conforme aux engagements pris par le Gouvernement au printemps 1998 de maintenir l'excédent primaire à 6% du PIB environ et de poursuivre ainsi la réduction du ratio de la dette publique. La réalisation de ces objectifs permettra aussi au Gouvernement de satisfaire aux recommandations qui lui ont été adressées en juillet dernier par le Conseil de l'Union européenne lorsque les grandes orientations de politique économique ont été adoptées.

2.1 Hypothèses macro-économiques

Afin d'asseoir la crédibilité du budget déposé pour 1999, le Gouvernement a veillé à s'appuyer sur des hypothèses d'environnement macro-économiques prudentes.

C'est ainsi qu'en ce qui concerne la croissance économique retenue, le Gouvernement s'est écarté de la procédure habituelle qui consiste à partir de l'estimation réalisée en juillet par le Bureau fédéral du Plan dans le cadre de l'élaboration du Budget économique, à savoir 2,6%. Le Gouvernement a retenu une estimation plus récente et plus basse, à savoir 2,4%, en vue d'intégrer les conséquences potentielles de développements de la crise financière dans les économies émergentes, ainsi que d'un taux de change plus bas du dollar. En matière de taux d'intérêt à 3 mois, l'hypothèse retenue est une moyenne de 4,1% en 1999.

La prudence de ces hypothèses peut notamment être jugée par rapport aux prévisions économiques d'automne 1998 de la Commission européenne, qui tablaient, pour la Belgique, sur un taux de croissance du PIB de 2,5% et des taux d'intérêt à court terme de 3,5%, en 1999.

Le tableau A.2 en annexe reprend les principales hypothèses sur lesquelles repose le budget 1999.

² Pour le compte de l'Institut des Comptes nationaux.

2.2 Objectifs budgétaires par entité

Le tableau ci-après reprend les objectifs pour 1999 en termes de besoins nets de financement et de soldes primaires, pour l'ensemble des pouvoirs publics ainsi que pour l'entité I (c'est-à-dire l'ensemble constitué par le pouvoir fédéral et la sécurité sociale) et l'entité II (c'est-à-dire l'ensemble constitué par les Communautés, Régions et pouvoirs locaux).

Tableau 2.1 - Objectifs en termes de surplus primaire et de BNF (en % du PIB)			
	1997	1998	1999
Entité I ¹			
Surplus primaire	5,2	5,3	5,3
Charges d'intérêt	7,1	6,8	6,7
BNF	2,0	1,5	1,3
• Pouvoir fédéral	2,3	1,6	1,6
• Sécurité sociale	-0,3	-0,2	-0,3
Entité II ¹			
Surplus primaire	0,8	0,6	0,7
Charges d'intérêt	0,7	0,7	0,7
BNF	-0,1	0,1	0,0
Entité I et II			
Recettes totales ²	47,2	47,0	46,7
Dépenses totales ²	41,2	41,0	40,7
Surplus primaire	6,0	6,0	6,0
Charges d'intérêt	7,8	7,5	7,3
BNF	1,9	1,6	1,3
¹ L'entité I représente l'ensemble constitué par le Pouvoir fédéral et la Sécurité sociale et l'entité II représente l'ensemble constitué par les Communautés, Régions et pouvoirs locaux. ² Estimations/prévisions pour 1998-99.			

Le tableau ci-dessus appelle les commentaires suivants :

- En ce qui concerne l'entité I, l'objectif de surplus primaire de 5,3% du PIB s'inscrit dans le cadre de l'objectif poursuivi d'un surplus primaire global de 6% du PIB, tout en respectant la recommandation d'un surplus primaire minimal de 5,3% du PIB pour l'entité I, telle que formulée par la section "Besoins de financement des pouvoirs publics" du Conseil supérieur des Finances (CSF).

³ Le CSF est un organe consultatif indépendant composé d'experts qui émet périodiquement des recommandations à l'égard des divers niveaux des pouvoirs publics belges en vue de la fixation d'objectifs de politique budgétaire à court, moyen et long terme. Il a aussi été chargé, dans le cadre du programme de convergence de la Belgique de décembre 1996, de continuer à soumettre au Gouvernement un rapport relatif à l'exécution du programme de convergence au cours de l'année précédente. C'est ainsi que chaque année, ce groupe formule et publie un avis sur l'exécution du programme de convergence. Les différents niveaux de pouvoirs concernés y sont très attentifs.

- Pour ce qui est de l'entité II, l'équilibre budgétaire visé correspond à l'objectif réitéré par le CSF dans son rapport de juin 1998, et correspond par ailleurs à l'engagement souscrit par les Communautés et Régions pour 1999 dans le cadre de l'Accord de coopération conclu avec le Gouvernement fédéral, le 17 juillet 1996 pour la période 1996-99.

2.3 Un budget avec des priorités

Le budget de l'année 1999 a été établi en fonction des réalisations budgétaires attendues pour 1998, ces dernières s'inscrivant pour leur part dans un contexte favorable, caractérisé par la bonne tenue des recettes soutenues par la croissance, ainsi que par le faible niveau des taux d'intérêts.

Le retour à une situation budgétaire favorable a ainsi permis au Gouvernement de retrouver des marges limitées, mais réelles, pour développer avec prudence des actions nouvelles dans des domaines jugés prioritaires.

L'emploi a ainsi été placé au premier plan -- conformément au Plan d'action belge pour l'emploi -- avec des efforts importants en faveur des entreprises via des réductions supplémentaires de charges patronales (pour 18 milliards en régime de croisière) à partir du 1er juillet, ainsi qu'en faveur du secteur non marchand (pour un total de 10 milliards environ). On notera également que le Gouvernement a décidé de reporter de 6 mois la réduction des cotisations patronales, afin d'assurer le maintien du surplus primaire à 6% du PIB.

Outre la poursuite de la modernisation de l'appareil judiciaire et la mise en oeuvre d'une réforme des polices, le budget 1999 prévoit également une série de mesures ciblées dans le secteur social, afin de mieux rencontrer les besoins sociaux des plus faibles, ainsi que le rétablissement complet de l'indexation de tous les barèmes fiscaux et la réduction des discriminations fiscales entre couples mariés et non mariés. Ces décisions conduisent à une réduction sensible programmée de la pression fiscale et parafiscale globale, dans un contexte de maîtrise des dépenses primaires.

En matière de taux d'endettement enfin, un objectif de réduction du taux brut consolidé à 114,5% du PIB devrait être atteint fin 1999, grâce essentiellement à l'effet "boule de neige" inversé.

2.4 Le suivi de l'exécution du Budget 1999

Le Gouvernement s'engage à veiller à ce que la norme de stabilisation du surplus primaire à 6% soit respectée, au besoin en prenant des mesures correctrices lors du contrôle budgétaire du début d'année.

Cet engagement traduit -- une nouvelle fois de façon concrète -- la volonté du Gouvernement de s'inscrire dans la perspective de l'Union monétaire telle que tracée par le Traité de Maastricht.

*

* *

3. LA STRATEGIE BUDGETAIRE POUR 2000-2002

3.1 Un objectif de stabilisation du surplus primaire à 6% du PIB

La stratégie budgétaire qui sera suivie en Belgique au cours des prochaines années se fonde sur l'engagement de maintenir à moyen terme le surplus primaire de l'ensemble des pouvoirs publics à un niveau de 6% du PIB environ.

Cet engagement politique a été pris dans le cadre des discussions préparatoires au Sommet européen du 1er mai et a permis à la Commission européenne de recommander que la Belgique puisse accéder à la monnaie unique dès le 1er janvier 1999.

C'est ainsi que cet objectif d'un surplus primaire de 6% du PIB est devenu le nouveau point d'ancrage de la politique budgétaire belge à venir.

3.2 Implications de la norme de 6% dans un scénario macro-économique de référence

3.2.1 *Normes budgétaires retenues pour les entités I et II*

Dans la ligne du Rapport annuel 1998 du CSF, la norme globale de surplus primaire sera traduite, pour la période 2000-2002 :

- en un objectif de stabilisation du surplus primaire de l'entité I au niveau qui est prévu pour 1999 (5,3% du PIB) ;
- en un objectif d'équilibre budgétaire pour l'entité II, qui découle à la fois de la consolidation, au niveau de chaque entité fédérée, des scénarios normés de stabilisation de leur taux d'endettement, tels que recommandés par le CSF, sur base des lois de financement existantes, ainsi que de la règle d'équilibre budgétaire des pouvoirs locaux.

3.2.2 *Projection macro-économique de référence*

En vue d'examiner les implications de la norme de 6% pour le déficit budgétaire et le taux d'endettement public, une projection macro-économique a été préparée par le Bureau fédéral du plan, à partir de l'environnement international retenu par la Commission européenne pour le moyen terme.

Toutefois, compte tenu des incertitudes qui pèsent sur les prévisions économiques, le taux de croissance du marché potentiel pour les exportations belges a été ramené, pour la période 2000-2002, à 4,9%, soit le taux de croissance de nos marchés d'exportation pour la période 1970-1998, au lieu de 6,2% dans le scénario de la Commission.

On notera par ailleurs que cette projection suppose :

- pour 1999, une croissance du PIB de 2,4%, soit l'hypothèse retenue dans le budget 1999 ;
- pour 2000-2002, une évolution des différentes catégories de recettes et de dépenses primaires, à législation et politique inchangées, incorporant l'indexation des barèmes fiscaux et la réduction des cotisations sociales annoncée par le Gouvernement pour la période sous revue ;
- les hypothèses retenues en matière de taux de d'intérêt par la Commission européenne. Ces hypothèses peuvent être considérées comme prudentes, étant donné que l'environnement international retenu est moins porteur que celui de la Commission européenne. On remarquera aussi que le taux à 10 ans (5,2%) est nettement plus élevé que le taux actuel pour cette maturité, et que le taux retenu à 3 mois (3,7%) se situe dans la moyenne des taux forwards estimés actuellement.

Les résultats macro-économiques de cette projection sont présentés en détail au tableau A.3 en annexe, et résumés au tableau 3.1 ci-dessous. On soulignera le maintien de la croissance à 2,3% par an pour la période 2000-2002, soit au niveau de la croissance tendancielle de l'économie belge estimée par la Commission européenne.

PIB (volume)			PIB (déflateur)			Taux d'intérêt à C.T.			Taux d'intérêt à L.T.		
2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002
2,3	2,3	2,3	1,1	1,1	1,1	3,7	3,7	3,7	5,2	5,2	5,2

¹ Voir aussi tableau A.3 en annexe.

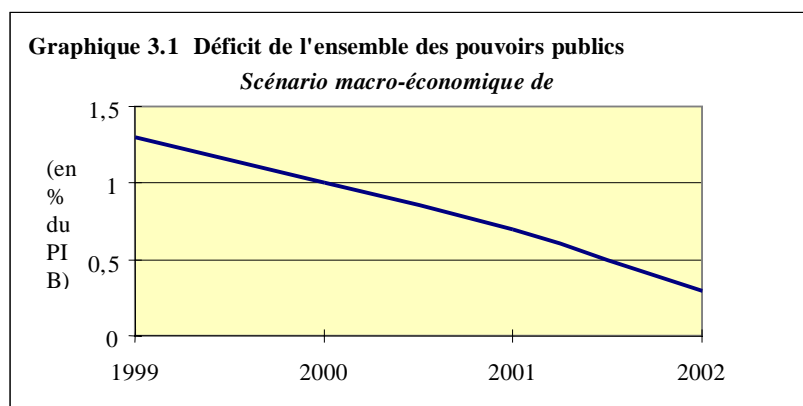
3.2.3 Trajectoire budgétaire normée

Les implications de la norme de stabilisation du surplus primaire à 6% sont présentées au tableau 3.2, en se basant sur les résultats de la projection de référence et en retenant les mêmes hypothèses de taux d'intérêt que la Commission européenne.

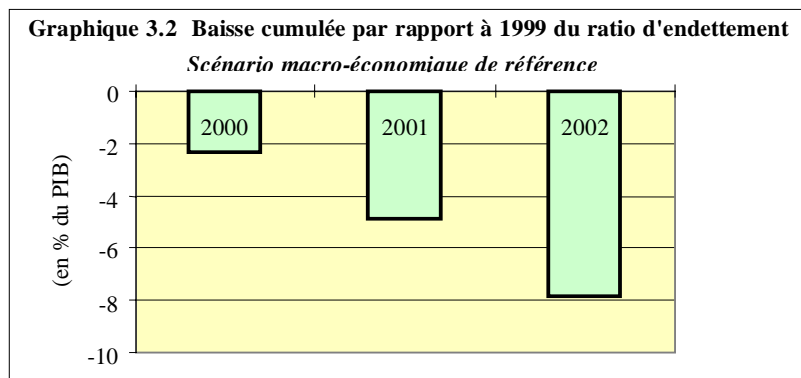
Tableau 3.2 - Trajectoire budgétaire normée (en % du PIB) <i>Scénario macro-économique de référence</i>				
	1999	2000	2001	2002
Entité I				
Surplus primaire	5,3	5,3	5,3	5,3
Charges d'intérêt	6,6	6,3	6,0	5,6
BNF	1,3	1,0	0,7	0,3
Entité II				
Surplus primaire	0,7	0,7	0,7	0,7
Charges d'intérêt	0,7	0,7	0,7	0,7
BNF	0,0	0,0	0,0	0,0
Entité I et II				
Surplus primaire	6,0	6,0	6,0	6,0
Charges d'intérêt	7,3	7,0	6,7	6,3
BNF	1,3	1,0	0,7	0,3
Taux d'endettement	114,5	112,2	109,6	106,8

Le tableau 3.2 montre que la stabilisation du surplus primaire de l'ensemble des pouvoirs publics à 6,0% du PIB entraîne une réduction du besoin net de financement de l'ensemble des pouvoirs publics, de 1,3% du PIB en 1999 à 0,3% en 2002, la poursuite du processus de désendettement à un rythme annuel moyen tendant vers 3 points du PIB, et une baisse des charges d'intérêt globales, entre 1999 et 2002, de 7,3% du PIB, à 6,3%. On notera que cette baisse s'explique, non seulement par la baisse du ratio d'endettement, mais aussi par la diminution du taux implicite de la dette, qui est liée à l'importance des encours à refinancer au cours des années 2000-2002 et au différentiel entre les emprunts venant à échéance et les nouveaux emprunts.

La perspective dégagée par cette projection confirme que la norme de surplus primaire de 6% est adaptée à



la situation des finances publiques belges. Par rapport à la situation qui prévalait dans les années 80, l'évolution attendue représente un retournement fondamental, qui a été rendu possible grâce aux efforts d'assainissement réalisés au cours des dernières années.



En termes structurels, l'amélioration de la situation budgétaire est également notable. En effet, sur base de la méthodologie utilisée par la Commission européenne, on peut estimer le déficit structurel de la Belgique, c'est-à-dire le besoin net de financement "nettoyé" de ses composantes conjoncturelles, à environ 1,3% du PIB en 1999.

Il s'ensuit que le maintien de la norme de surplus primaire de 6% en 2000-2002 permettrait, toutes choses égales par ailleurs, d'éliminer pratiquement le déficit budgétaire structurel global de la Belgique d'ici l'année 2002 (voir tableau 3.3).

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
PIB (volume) ¹	3,0	2,9	2,4	2,3	2,3	2,3
PIB tendanciel ¹	2,1	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3
Output gap ²	-0,7	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Déficit global ²	1,9	1,6	1,3	1,0	0,7	0,3
Surplus primaire structurel ²	6,3	6,1	6,0	6,0	6,0	6,0
Déficit global structurel ²	1,6	1,4	1,3	1,0	0,7	0,3

¹ Taux de croissance annuelle.
² En % du PIB.

3.2.4 La sensibilité de la trajectoire budgétaire aux taux d'intérêt

La sensibilité des finances publiques belges aux variations des taux d'intérêts de marché est présentée au tableau 3.4.

On rappellera aussi que la mise au point du "Benchmark Debt Portfolio" permet de maintenir une structure de la dette publique adaptée à la situation des finances publiques belges. Ainsi, il peut être démontré que pour que l'effet "boule de neige" reprenne endéans les deux prochaines années, les taux à court terme et à long terme devraient passer, au début 1999, à 10% et à 13% respectivement. Il s'agit d'un scénario tout à fait improbable.

⁴ Cette estimation est basée sur l'hypothèse que l'écart de production (output-gap) disparaîtrait en 1999 pour une croissance réelle du PIB égale à 2,4%.

Tableau 3.4 - Effets sur les charges d'intérêt d'une hausse des taux de 50 points de pourcentage au 1er janvier 2000 (en milliards de francs)				
	Effet de la hausse des taux de C.T.	Effet de la hausse des taux de L.T.	Effet total	En % du PIB
2000	8,1	0,0	8,1	0,08
2001	8,2	5,6	13,8	0,14
2002	8,3	10,7	19,0	0,18

3.2.5 La soutenabilité de la norme de surplus primaire

En principe, le maintien du surplus primaire à 6 % du PIB permet aux pouvoirs publics de laisser croître les dépenses primaires et les recettes publiques au même rythme que le PIB. A priori donc, la contrainte qui pèsera sur la politique budgétaire au cours de la période 2000-2002 sera sensiblement moins sévère que celle qui a pesé au cours des dernières années.

Cela étant dit, au moment de l'élaboration de chaque budget, la véritable marge de manoeuvre qui se dégagera pour le Gouvernement dépendra de l'évolution spontanée du surplus primaire, à législation et politique inchangées. Ainsi, toute baisse "spontanée" du ratio des recettes publiques totales par rapport au PIB réduira la marge de croissance réelle des dépenses primaires en dessous du taux de croissance réelle du PIB.

Compte tenu de cette réalité, et afin de se conformer au code de conduite sur le contenu des programmes de stabilité, qui a été adopté au niveau européen, le Gouvernement a souhaité disposer d'une évaluation de l'évolution "spontanée" des recettes totales associée à la projection macro-économique de référence. Cette évaluation a été réalisée par le Bureau fédéral du Plan, qui a maintenu constants l'ensemble des paramètres de la législation fiscale et, en particulier, les taux d'imposition, excepté :

- les barèmes de l'impôt des personnes physiques (IPP), qui ont été indexés sur la hausse des prix, à partir de l'exercice d'imposition 2000 ;
- les taux de cotisations sociales qui ont été diminués de manière à assurer une réduction des charges sociales de 18 milliards par an (à partir du 1er juillet 1999), comme prévu dans le Plan d'action belge pour l'emploi.

Ces deux hypothèses s'inscrivent dans la ligne des orientations que le Gouvernement a adoptées pour la conduite de sa politique économique à moyen terme. La première hypothèse traduit la volonté du Gouvernement de restaurer la neutralité de l'évolution de l'IPP par rapport à l'inflation et de contribuer ainsi à détendre la pression fiscale en Belgique. La seconde confirme la décision du Gouvernement de réduire le coût salarial en alignant progressivement les cotisations patronales sur la moyenne de nos pays voisins dans un délai de six ans.

Ces hypothèses, dans le cadre de la projection macro-économique de référence, conduisent à une baisse de 0,8 % de PIB du ratio des recettes publiques totales, dont 0,6 % de PIB de baisse des charges sociales.

Le tableau 3.5 montre l'évolution des dépenses primaires publiques compatible avec cette évolution spontanée des recettes publiques totales et la stabilisation du surplus primaire à 6%. Dans le contexte de la projection de référence, et à politique inchangée en matière de financement alternatif de la Sécurité sociale, cette trajectoire implique de limiter le rythme de croissance des dépenses primaires réelles à quelque 1,6% l'an au maximum, **ce qui -- compte tenu des observations passées et des prévisions disponibles à politique inchangée -- paraît soutenable. Ce résultat donne un point de repère important pour la conduite de la politique budgétaire belge à moyen terme.**

Tableau 3.5 - Evolution spontanée des recettes publiques totales ¹ (en % du PIB)					
	1999	2000	2001	2002	Variation 2002/1999
Recettes fiscales	31,5	31,5	31,4	31,4	-0,1
Cotisations sociales	13,9	13,7	13,5	13,3	-0,6
Autres recettes	1,2	1,2	1,2	1,2	-0,1
→ Recettes totales	46,7	46,4	46,1	45,9	-0,8
Dépenses primaires ²	40,7	40,4	40,1	39,9	-0,8

¹ Evolution calculée dans le cadre de la projection macro-économique de référence.
² Evolution du ratio de dépenses primaires compatible avec l'évolution spontanée des recettes publiques totales et la stabilisation du surplus primaire de l'ensemble des pouvoirs publics à 6% du PIB.

3.3 Quid si la croissance est conforme aux prévisions de la Commission européenne ?

Dans son scénario de moyen terme, la Commission européenne table sur le maintien de la croissance économique en Belgique à un niveau moyen de l'ordre de 2,8% par an, en 2000-2002 (voir tableau 3.6).

Le Gouvernement a tenu à préciser ce qu'il ferait, si ce scénario de croissance devait se confirmer. En clarifiant ainsi sa position sur le rôle qu'il entend réserver aux stabilisateurs automatiques, le Gouvernement souhaite contribuer à faciliter l'adoption d'un dosage approprié des politiques économiques au niveau de la zone euro. Il s'inscrit ainsi dans la ligne des procédures de coordination des politiques économiques qui ont été adoptées au Conseil européen de Luxembourg.

⁵ Estimation basée sur le déflateur du PIB.

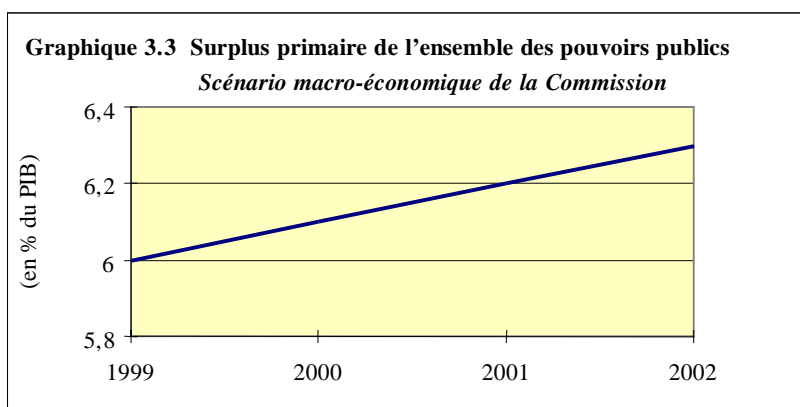
Tableau 3.6 - Scénario macro-économique de la Commission européenne											
(en %)											
PIB (volume)			PIB (déflateur)			Taux d'intérêt à C.T. ¹			Taux d'intérêt à L.T. ¹		
2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002
2,7	2,9	2,8	1,5	1,5	1,7	4,1	4,3	4,3	5,5	5,5	5,5
¹ Par mesure de prudence, et de cohérence par rapport à la projection macro-économique de référence, les hypothèses de taux d'intérêt de marché ont été revues à la hausse par rapport au scénario de moyen terme de la Commission.											

Si les conditions économiques évoluent mieux que prévu, le Gouvernement considère raisonnable de se fixer la règle de bonis conjoncturels suivante :

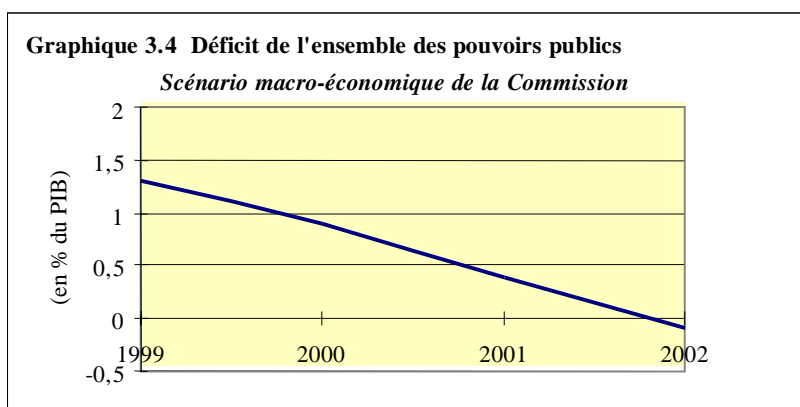
- en cas de croissance attendue située entre 2,3% et 2,7% par an, la croissance spontanée du surplus primaire qui pourrait être réalisée à politique inchangée, devrait être utilisée en partie (1/3 minimum) pour renforcer la baisse du déficit budgétaire, et pour l'autre partie pour financer des initiatives jugées prioritaires. Le Gouvernement veillera dans la définition de ses priorités à éviter de grever les budgets des années futures par des mesures dont la soutenabilité ne pourrait être assurée dans un contexte de croissance normale ;
- en cas de croissance attendue supérieure à 2,7% par an, le Gouvernement devrait utiliser pleinement la croissance pour réduire le déficit.

En retenant cette approche, le Gouvernement considère que pour un niveau de croissance situé entre 2,3% et 2,7%, le besoin de constituer une marge de sécurité cyclique est moins pressant, en particulier parce que la probabilité d'un retournement conjoncturel important est faible lorsque le taux de croissance réelle oscille autour de son niveau tendanciel. Par contre, lorsque la croissance attendue dépasse un certain seuil -- qui a été fixé à 2,7% --, la croissance a un caractère exceptionnel et le risque d'un brusque ralentissement conjoncturel est plus élevé ; cela justifie de constituer une marge de sécurité afin de pouvoir amortir plus facilement l'incidence négative d'un affaiblissement de la croissance.

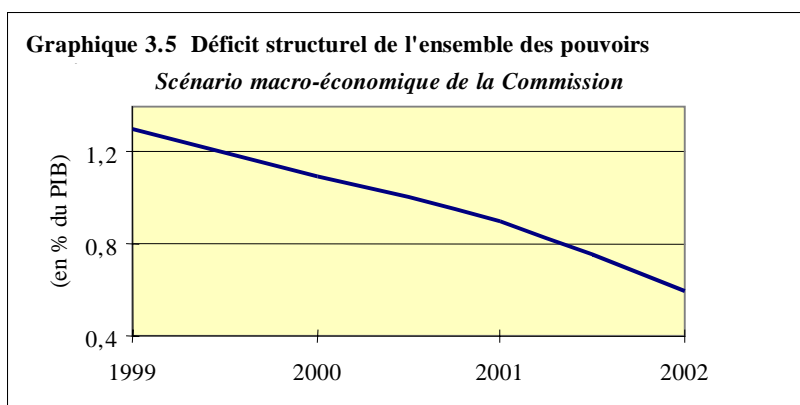
Par ailleurs, c'est l'importance d'assurer encore pendant quelques années la baisse du déficit structurel à un rythme satisfaisant, conformément aux recommandations européennes, qui explique que le Gouvernement estime qu'une partie des bonis conjoncturels devrait être utilisée pour réduire le déficit.



La croissance élevée attendue par la Commission pour le moyen terme, et l'incidence positive des stabilisateurs automatiques en période de haute conjoncture.



Le graphique 3.4 montre que le déficit attendu dans le scénario à l'horizon 2002 pourrait être complètement éliminé, malgré le fait que les taux d'intérêt retenus sont moins favorables que ceux présentés par la Commission. On notera aussi que l'évolution du déficit est plus favorable que celle attendue dans le scénario macro-économique de référence.



Malgré cela, le déficit structurel attendu dans ce scénario à l'horizon 2002, est légèrement plus élevé que celui attendu dans le scénario macro-économique de référence (voir graphique 3.5), étant donné que dans la zone de croissance 2,3 - 2,7%, une partie seulement des bonis conjoncturels est utilisée pour réduire le déficit. On

notera toutefois que cette approche est compatible avec la poursuite de la baisse du déficit structurel de l'ensemble des pouvoirs publics, qui approche le seuil de 0,5% du PIB dans ce scénario.

*
 * *

⁶ On a supposé que le surplus primaire de l'ensemble des pouvoirs publics augmente d'un montant égal à un tiers de la moitié du dépassement de la croissance réelle du PIB par rapport à 2,3% lorsque la croissance tourne entre 2,3% et 2,7% par an, et à la moitié du dépassement pour des taux de croissance supérieurs. Cette hypothèse suppose qu'à politique inchangée, le surplus primaire de l'ensemble des pouvoirs publics augmente spontanément en moyenne de la moitié de l'écart entre la croissance réelle du PIB et 2,3%. Les résultats présentés à la section 3.1.5 permettent de considérer cette hypothèse comme raisonnable.

4. LE SUIVI DU PROGRAMME DE STABILITE

Le programme de convergence de 1996 a confié à la section “Besoins de financement des pouvoirs publics” du Conseil supérieur des finances (CSF), la mission de soumettre au début de chaque année, un avis relatif à l’exécution du programme de convergence au cours de l’année précédente.

Le Gouvernement considère que ces avis se sont avérés utiles pour l’aider à maintenir la politique budgétaire dans la trajectoire tracée par le programme de convergence. C’est pourquoi il propose que le CSF continue sa mission en préparant chaque année un avis sur la réalisation des objectifs du programme de stabilité.

*
* *

5. CONCLUSION

Au cours de cette législature, le Gouvernement s'est attaché à réaliser de manière définitive et irréversible les trois objectifs essentiels de sa politique, à savoir :

- assurer l'adhésion et la participation de la Belgique à l'Union économique et monétaire européenne dans des conditions optimales ;
- poursuivre la résorption du chômage grâce à un climat économique stable et une politique en matière d'emploi ;
- renforcer l'assise structurelle de la Belgique et la qualité de son service public, afin de maintenir un cadre propice au dynamisme économique et à la prospérité de la population.

La qualification de la Belgique pour participer au lancement de la monnaie unique le 1er janvier 1999, l'adoption et la mise en oeuvre du Plan d'action belge pour l'emploi, et la réforme en profondeur de la Justice et des Services de police représentent des étapes importantes sur la voie de la réalisation des objectifs du Gouvernement.

Des progrès ont également été réalisés en matière de politiques structurelles, comme en témoigne le rapport que le Gouvernement a adopté le 10 décembre dernier, en application des conclusions du Conseil européen de Cardiff. Les actions entreprises ont notamment permis d'accélérer la transposition des directives européennes en droit belge, de réduire la participation de l'Etat au financement du secteur marchand, et d'améliorer le fonctionnement des marchés des biens et services et des capitaux.

On soulignera également l'importance de l'accord interprofessionnel que les partenaires sociaux ont signé le 8 décembre dernier pour les années 1999-2000. En adoptant une norme fixant à 5,9% la croissance nominale des salaires dans l'ensemble du secteur privé, les partenaires sociaux ont reconnu la nécessité de limiter la croissance du coût salarial moyen en Belgique à la croissance moyenne prévue du coût salarial chez nos trois principaux partenaires commerciaux de la Belgique. Cet accord traduit la volonté des partenaires sociaux belges de préserver la stabilité des prix et des coûts, et par conséquent, la compétitivité des entreprises belges.

Cet accord s'inscrit également parfaitement dans le Plan d'action belge pour l'emploi dans la mesure où il adopte également une approche volontariste sur la formation et l'emploi. On notera en particulier que les entreprises se sont engagées à consacrer une part plus importante de leur masse salariale à la formation permanente de leur personnel. Par ailleurs, les partenaires sociaux ont accepté le principe qu'en 2000, la réduction décidée de 18 milliards de cotisations patronales justifie des efforts accrus en matière de formation et d'emploi. Le Plan d'action belge pour l'emploi et l'accord interprofessionnel sont donc complémentaires et se renforcent mutuellement: le respect des engagements pris par le Gouvernement et les partenaires sociaux consolidera les bases d'une croissance soutenue et non inflationniste et de la création d'emplois.

L'adoption du programme de stabilité tel que présenté dans ce document vise à renforcer cette perspective favorable. La stratégie développée permettra à la Belgique d'entrer dans le 21^{ème} siècle avec une situation budgétaire proche de l'équilibre, voire excédentaire. Cette perspective permettra aux autorités de laisser jouer pleinement les stabilisateurs automatiques à travers les cycles économiques, tout en évitant de retomber dans une situation de déficit excessif.

La stratégie de stabilisation du surplus primaire devrait également permettre de ramener le taux d'endettement à environ 100% du PIB d'ici cinq ans, et de contribuer ainsi à la poursuite du processus de désendettement dont le succès permettra à la Belgique de relever, dans des conditions financières stables, le défi des mutations sociales et démographiques de la deuxième décennie du siècle prochain.

Les gains que la Belgique peut donc attendre de la norme de surplus primaire de 6% sont donc considérables à court et long terme. C'est pourquoi le Gouvernement s'y est rallié en la considérant comme parfaitement adaptée à la situation budgétaire des finances publiques belges. Ce principe a également été consacré par les grandes orientations de politique économique, qui ont été adoptées au niveau européen en juillet 1998.

Au regard de ces considérations, le Gouvernement est confiant du soutien que ce programme de stabilité -- ses objectifs et les perspectives qu'il dégage -- recevra auprès du Parlement et de la population belge.

Tableau A.1 - Dérivation de l'effet "boule de neige" inversé					
(en % ou % de PIB)					
	1994	1995	1996	1997	1998
Taux d'endettement	133,5	131,3	126,9	122,1	117,5
Taux d'intérêt implicite (i)	7,8	6,9	6,6	6,4	6,4
Croissance nominale du PIB (g)	4,9	3,9	2,9	4,5	4,5
Différentiel (i-g)	2,9	3,1	3,7	2,0	2,0
Solde primaire d'équilibre (e) ¹	3,7	4,0	4,7	2,4	2,3
Solde primaire effectif (s)	5,2	5,0	5,4	6,0	6,0
Effet "boule de neige" inversé (e-s)	1,5	1,0	0,7	3,6	3,7

¹ *C'est-à-dire le niveau de surplus primaire qui, compte tenu du différentiel observé entre taux d'intérêt implicite moyen sur la dette et la croissance nominale observée du PIB, ainsi que du ratio initial d'endettement, permettrait de stabiliser le taux d'endettement.*

Tableau A.2 - Cadre macro-économique du Budget 1999 (variations en % en volume - sauf indications contraires)			
	1997	1998	1999
Consommation privée	2,1	2,8	2,1
Consommation publique	1,1	1,1	1,6
Formation brute de capital fixe	5,4	4,8	3,5
Demande intérieure totale	2,2	3,0	2,3
Exportations	5,9	5,1	4,3
Importations	5,1	5,5	4,4
Produit intérieur brut	2,9	2,8	2,4
Prix à la consommation (%)	1,6	1,1	1,3
Indice santé (%)	1,3	1,3	1,4
Déflateur du PIB (%)	1,4	1,4	1,4
Revenu disponible réel	0,8	2,4	1,5
Taux d'épargne (%)	15,2	14,8	14,4
Emploi total (variation en milliers)	18,5	45,5	41,8
Taux de chômage (taux standardisé Eurostat, moyenne annuelle)	9,3	8,6	8,1
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	5,4	5,7	5,8
Taux d'intérêt à court terme (%)	3,4	3,7	4,1
Taux d'intérêt à long terme 10 ans (%)	5,8	5,0	4,6

Tableau A.3 - Principaux résultats macro-économiques de la projection de référence ¹ (variations en % en volume, sauf indications contraires)				
	2000	2001	2002	Moyenne 2000-2002
Consommation privée	2,1	2,0	2,0	2,0
Consommation publique	1,2	1,2	1,0	1,1
Formation brute de capital fixe	3,4	2,9	3,2	3,1
Demande intérieure totale	2,1	2,1	2,1	2,1
Exportations	4,5	4,8	4,7	4,7
Importations	4,4	4,7	4,6	4,6
Produit intérieur brut	2,3	2,3	2,3	2,3
Prix à la consommation (%)	1,2	1,2	1,3	1,3
Indice santé (%)	1,3	1,3	1,3	1,3
Déflateur du PIB (%)	0,9	1,1	1,1	1,1
Revenu disponible réel	2,1	2,1	2,0	2,1
Taux d'épargne (%)	15,6	15,6	15,6	15,6
Emploi total (variation en milliers)	26,0	20,5	22,3	22,9
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	5,8	5,9	6,0	5,9
Marché potentiel d'exportations (%)	4,9 ²	4,9 ³	4,9 ³	4,9
Prix à l'importations de biens non énergétiques en BEF (%)	2,2	2,0	2,0	1,8
Prix des importations de produits énergétiques en BEF (%)	7,0	2,0	2,0	3,7
Taux d'intérêt à C.T. (%)	3,7	3,7	3,7	3,7
Taux d'intérêt à L.T. (%)	5,2	5,2	5,2	5,2
<p>¹ Cette projection prolonge les hypothèses macro-économiques sur lesquelles s'est appuyé le budget 1999, en se basant sur les chiffres les plus récents calculés par la Commission européenne en ce qui concerne l'environnement extérieur, sauf pour le taux de croissance du marché potentiel d'exportations.</p> <p>Les hypothèses de finances publiques correspondent à un scénario de législation et politique inchangées. L'hypothèse de législation inchangée concerne principalement les prélèvements obligatoires, les revenus de remplacement, les salaires "barémisés" ; l'hypothèse de politique inchangée porte essentiellement sur les catégories de dépenses qui font l'objet de décisions budgétaires annuelles (investissements, achats de biens et services, emploi public).</p> <p>En ce qui concerne les prélèvements obligatoires, l'ensemble des paramètres de la législation fiscales et, en particulier les taux, sont donc maintenus constants sur la période, exceptés les barèmes de l'IPP, qui sont indexés à partir de l'exercice d'imposition et les taux de cotisations sociales, qui sont diminués de 18 milliards par an (à partir du 1er juillet 1999) comme prévu dans le Plan d'action belge pour l'emploi. Cette baisse des charges sociales, combinée au maintien de la modération salariale, contribue à expliquer la faible inflation observée dans cette projection.</p> <p>En ce qui concerne les dépenses, la projection est fondée sur un scénario de maintien de la politique budgétaire rigoureuse menée ces dernières années. Cela concerne en particulier l'emploi public et les dépenses primaires de la sécurité sociale, dont la croissance correspond à la croissance tendancielle.</p>				
<p>² Au lieu de 5,9 retenu par la Commission dans son scénario de moyen terme.</p>				
<p>³ Au lieu de 6,3 retenu par la Commission.</p>				