

## **Tendances et volatilité des revenus et de la consommation des ménages: une analyse comparée entre la Belgique et les pays voisins**

### **Introduction**

---

Les systèmes d'indexation à l'inflation constituent un ingrédient important du mode de formation des salaires et des revenus de l'économie belge; leur caractère généralisé représente une spécificité en Europe. Dès lors, il est utile de vérifier si les évolutions observées en matière de répartition des revenus générés par l'activité - en particulier de la part salariale -, du revenu disponible des ménages ou de la consommation diffèrent structurellement de celles de l'Allemagne, de la France ou des Pays-Bas.

Cette note s'intéresse à ces variables dans une optique successivement de long terme et de court terme. La première section passe en revue les tendances observées pour les parts relatives des salaires, du revenu disponible des ménages et de la consommation privée dans le PIB, l'objectif étant de détecter si des développements atypiques se manifestent. Les sections suivantes étudient la volatilité de court terme de ces variables, ainsi que l'importance de leur réaction cyclique.

Dans la mesure du possible, la présente note compare les évolutions belges avec celles des trois pays voisins, là où les systèmes d'indexation sont moins répandus, voire interdits. Par souci de comparabilité statistique, les données de la CE, reconstruites de manière à gommer l'effet des ruptures méthodologiques, sont utilisées en priorité. Les données pour l'Allemagne incluent l'ex-RDA à partir de 1991. La notion de consommation privée retenue ici est celle des dépenses de consommation finales des particuliers; elle recouvre l'ensemble des dépenses consenties par ceux-ci pour acquérir des biens et services. Cette notion diffère de celle de consommation finale effective, qui fait référence à l'usage de biens et services de consommation par un secteur, quel que soit le secteur qui en a financé l'acquisition. La principale différence entre ces deux notions réside dans le traitement d'un certain nombre de biens et services financés par les administrations publiques et fournis aux ménages sous la forme de transferts sociaux en nature, tels que les dépenses d'enseignement, de santé, de sécurité sociale, d'œuvre sociale, de sports et de loisirs et de culture. Le secteur des particuliers ou des ménages fait référence à la consolidation des ménages (s14) et des institutions sans but lucratif au service des ménages (s15) de la comptabilité nationale.

L'analyse présentée ici permet de situer les évolutions observées en Belgique par rapport aux pays voisins pour des variables susceptibles d'être directement affectées par les salaires. Toutefois, comme elle est essentiellement de nature statistique et descriptive, elle ne permet pas d'inférer les liens de causalité entre les différentes variables ni en particulier d'établir avec certitude l'influence du système d'indexation belge sur ces variables.

## 1. Tendances et ratios de long terme

À moins que l'économie ne soit engagée dans une phase de transition entre deux régimes, comme c'est le cas par exemple des pays émergents, un développement équilibré à long terme suppose une évolution à un rythme grosso modo similaire des principales formes de revenus, ou des principales composantes de la dépense. Dès lors, dans la mesure où le PIB représente à la fois l'ensemble des revenus générés dans l'économie et l'ensemble des dépenses finales<sup>1</sup>, on examinera si les ratios des revenus ou de la consommation rapportés à cette variable sont stables.

Dans les comparaisons entre les pays, il convient de privilégier l'analyse des évolutions relatives, plutôt que celle des niveaux. En effet, même pour des économies d'un stade de développement comparable, des différences de structure susceptibles d'affecter les résultats peuvent intervenir. On peut notamment penser à l'importance des taxes sur la production dans la répartition des revenus primaires générés par l'activité, ou par celle de la consommation publique ou des exportations nettes dans les dépenses.

### a) *Part salariale*

La part des salaires dans la valeur ajoutée ou dans le PIB reflète l'importance relative de la rémunération du facteur travail dans le processus de production, en complément de celle du capital - mesurée par l'excédent d'exploitation - et des taxes sur la production.

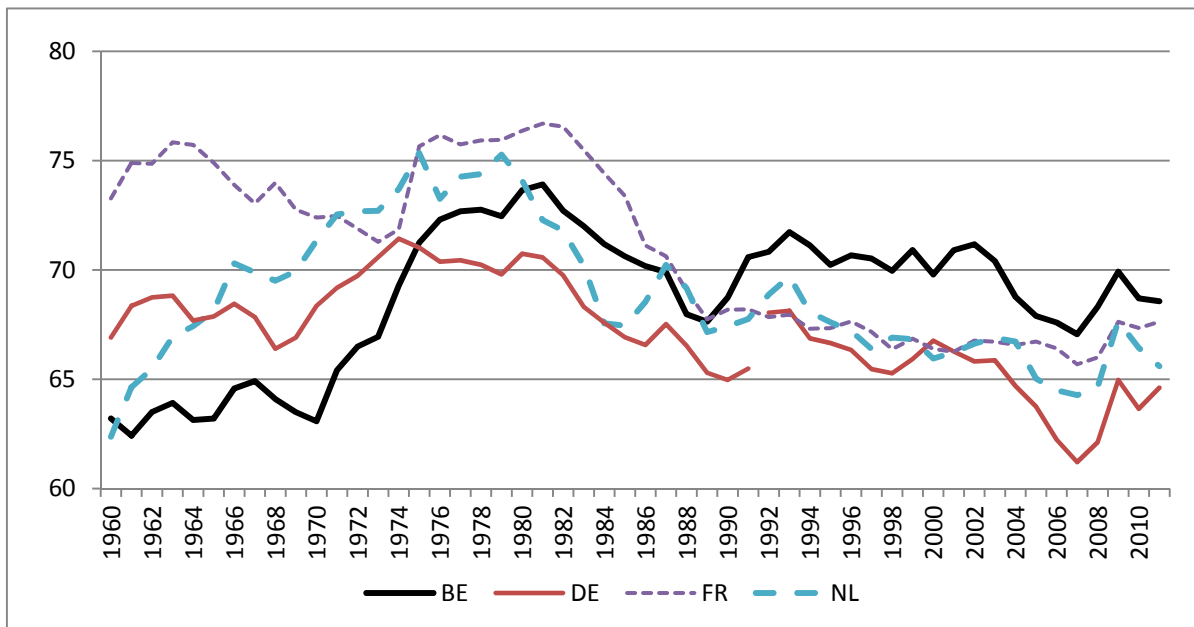
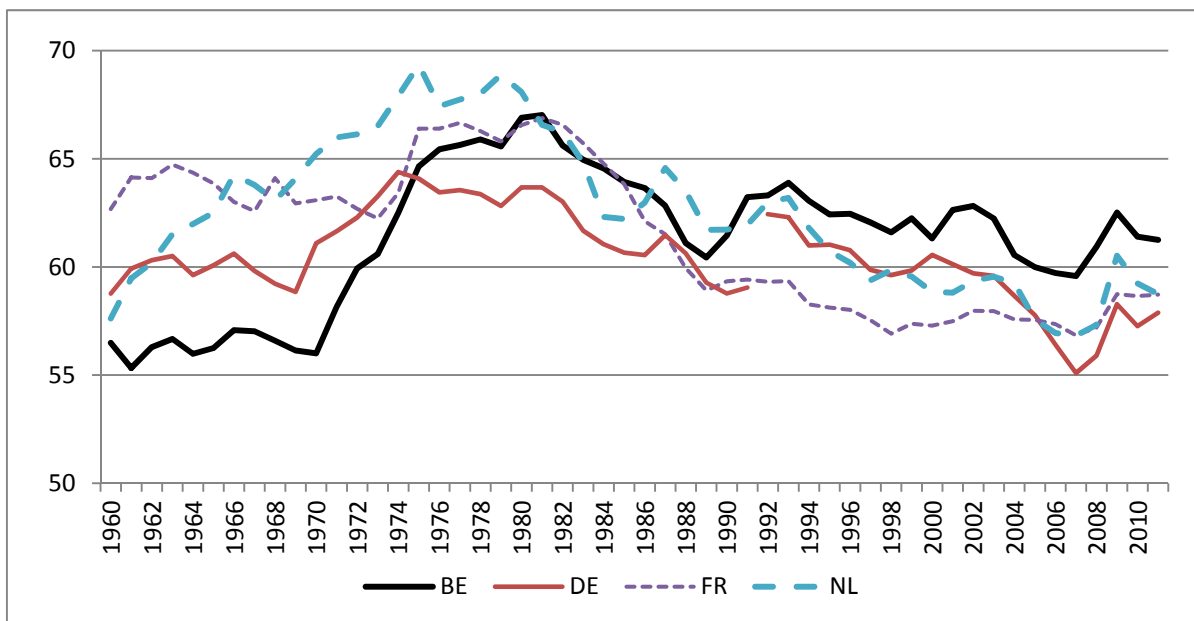
Le graphique 1 présente la **part salariale dite ajustée**, selon le concept utilisé prioritairement dans les publications et les comparaisons internationales. Il s'agit des rémunérations du travail payées par l'ensemble des secteurs intérieurs, rapportées à la valeur ajoutée ou au PIB. Dans la mesure où les indépendants contribuent à créer de la valeur ajoutée à la fois par leur force de travail et par le capital qu'ils mobilisent, sans que les deux sources de revenu puissent être mesurées distinctement, il est de coutume d'imputer une rémunération fictive pour leur travail. Celle-ci est estimée en multipliant la rémunération moyenne par salarié par le nombre d'indépendants. La part salariale ajustée peut s'exprimer en proportion de la valeur ajoutée aux coûts des facteurs ou aux prix du marché, la différence résidant dans la prise en compte ou non des montants des impôts sur la production et les importations et des subventions afférentes.

---

<sup>1</sup> Du moins, si les échanges extérieurs sont considérés en termes nets.

**Graphique 1 - Part salariale ajustée**

(rémunérations du travail des salariés et des indépendants, pourcentages du total, en valeur)

Part des salaires dans la valeur ajoutée aux coûts des facteursPart des salaires dans la valeur ajoutée aux prix du marché

Source: CE.

**Depuis le milieu des années 1970, la part salariale ajustée a oscillé autour de 70 % de la valeur ajoutée totale aux coûts des facteurs en Belgique, et de 63 % de la valeur ajoutée aux prix du marché. Le niveau actuel de la part salariale ajustée en Belgique (61,2 % aux prix du marché et 68,6 % aux coûts des facteurs en 2011) correspond environ au niveau moyen de longue période.** Dans les pays voisins, cette part est aujourd'hui de 2,5 à 4 points inférieure à leur moyenne de long terme. Cette position légèrement différente de la Belgique par rapport aux pays voisins provient de ce que le niveau de la part salariale y était comparativement bas en début de période d'observation (dans les années 1960) et que la tendance à la baisse de 1980 jusqu'à nos jours y a été un peu moins prononcée que chez les voisins (particulièrement vis-à-vis de l'Allemagne).

Des fluctuations de la part salariale ont été observées au cours de ces 50 dernières années. Les évolutions sur longue période en Belgique font état d'une relative stabilité à un niveau plus faible qu'actuellement dans les années 1960 - au moment du boom de la croissance, largement soutenue par les investissements - suivie d'une hausse sensible dans les années 1970. Durant cette période, l'indexation automatique a répercuté le renchérissement du pétrole sur les coûts salariaux, contribuant ainsi à alimenter l'inflation, si bien qu'une spirale "prix-salaires" s'est déclenchée. Dans le même temps, le ralentissement de la croissance de la productivité du travail a pesé sur la valeur ajoutée. La combinaison des deux effets a conduit à une hausse sensible de la part salariale durant les années 1970. Une partie de la hausse de la part salariale a été résorbée dans les années 1980, suite à des mesures prises pour restaurer la compétitivité des entreprises et, après une période de stabilisation durant la décennie 1990, la part salariale a à nouveau baissé entre 2002 et 2007. Après quoi, la récession de 2008-2009, qui a fortement pesé sur l'excédent d'exploitation des entreprises, a donné lieu à une inflexion dans cette tendance.

La tendance au recul, en plusieurs phases, de la part salariale observée en Belgique entre le début des années 1980 et 2007 s'est également manifestée dans les trois pays voisins. Ce mouvement relativement généralisé dans les économies européennes a fait l'objet de plusieurs analyses, notamment par l'OCDE et la CE<sup>2</sup>. Parmi les causes communes avancées, on invoque notamment l'effet de la mondialisation - et de l'élargissement du pool mondial de main-d'œuvre qu'elle a provoqué -, du progrès technologique et de la tertiarisation de l'économie<sup>3</sup>. Les études montrent qu'en Belgique, l'effet dit de structure, lié à l'importance croissante d'activités moins consommatrices de main-d'œuvre aurait joué un rôle jusqu'en 1995, mais pratiquement plus depuis lors.

### ***b) Revenu disponible des ménages***

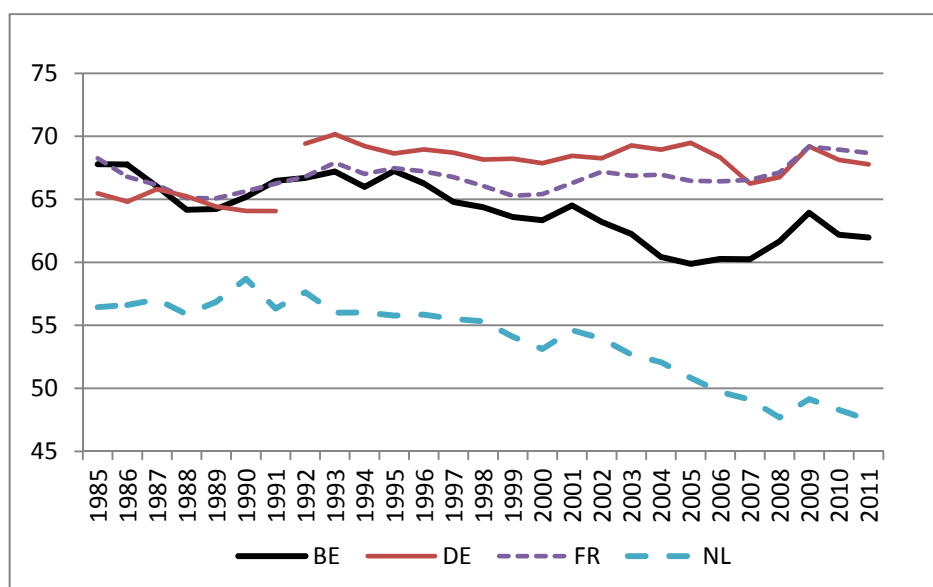
Si les salaires et traitements constituent une part importante du revenu disponible des ménages, la relation entre l'évolution de ces deux variables n'est pas univoque, ni en termes de niveau, ni en termes d'évolution.

---

<sup>2</sup> Voir notamment "Real wages, productivity and the determinants of the labour share: a structural approach" OECD (2009) et "Labour market and wage developments in 2006, with special focus on relative unit labour cost developments in the euro area", in European Economy No. 4., CE (2007).

<sup>3</sup> La mondialisation de l'économie se traduit par une spécialisation des pays industrialisés dans les biens et services à plus forte intensité capitalistique, et une augmentation de leurs importations de biens et services à forte intensité en main-d'œuvre en provenance des économies émergentes. Dès lors, la part de la rémunération du facteur de production travail dans la valeur ajoutée tend à se réduire dans les pays industrialisés. La délocalisation de certaines activités vers les économies émergentes affaiblit aussi la position de négociation des salariés dans les pays industrialisés, ce qui pèse sur l'évolution de la masse salariale. Pour leur part, les progrès technologiques conduisent à un accroissement de l'intensité capitalistique du processus de production et à une réduction des besoins en main-d'œuvre faiblement qualifiée. Enfin, la tertiarisation de l'économie contribue également au recul de la part salariale puisque les branches de services sont caractérisées par une part salariale moindre que dans l'industrie.

**Graphique 2 - Part du revenu disponible des ménages dans le PIB**  
(pourcentages, en valeur)



Source: CE.

Ainsi, si la Belgique ressort comme le pays où la part salariale est la plus élevée en proportion du PIB en 2011, le revenu disponible des ménages dans le PIB y est sensiblement plus faible qu'en France ou qu'en Allemagne.

En termes d'évolution au cours des quinze dernières années, on constate qu'il n'y a qu'en France que le revenu disponible et les rémunérations des ménages ont suivi une tendance parallèle, en l'occurrence une quasi-stabilité. En Allemagne, la modération salariale et le recul de la part des salaires ne se sont que partiellement traduits par une diminution du poids du revenu disponible. Au contraire, aux Pays-Bas, et en Belgique, la part du revenu disponible a eu tendance à reculer davantage que la part des salaires. Ceci signifie que, toute proportion gardée, le dynamisme de l'ensemble des autres composantes du revenu disponible des particuliers a été moins important que celui de la masse salariale au cours de cette période dans ces deux pays.

En marge des rémunérations salariales, le revenu disponible des ménages se compose de leur excédent brut d'exploitation (qui englobe le revenu mixte brut des indépendants), des revenus nets de placements, et des transferts nets de/en provenance des administrations publiques. En Belgique, le recul plus prononcé du revenu disponible peut être très largement imputé à l'évolution du revenu net de la propriété, et plus particulièrement à celle des intérêts nets perçus. Sous l'effet du mouvement baissier des taux d'intérêt, cette composante des revenus de placements des ménages a en effet chuté de 6,3 % du PIB entre 1995 et 2007 - les ménages belges étant créditeurs nets au niveau des flux d'intérêt, une baisse généralisée des taux d'intérêt se traduit automatiquement par une contraction de leurs revenus nets d'intérêt. Aux Pays-Bas également, l'évolution fortement négative des revenus nets de placements a contribué à ce que le revenu disponible baisse proportionnellement plus que la part des salaires. En Allemagne, en revanche, les revenus nets de la propriété ont évolué favorablement sur la période 1995-2007, ce qui a soutenu l'évolution du revenu disponible nominal, en dépit de la modération salariale.

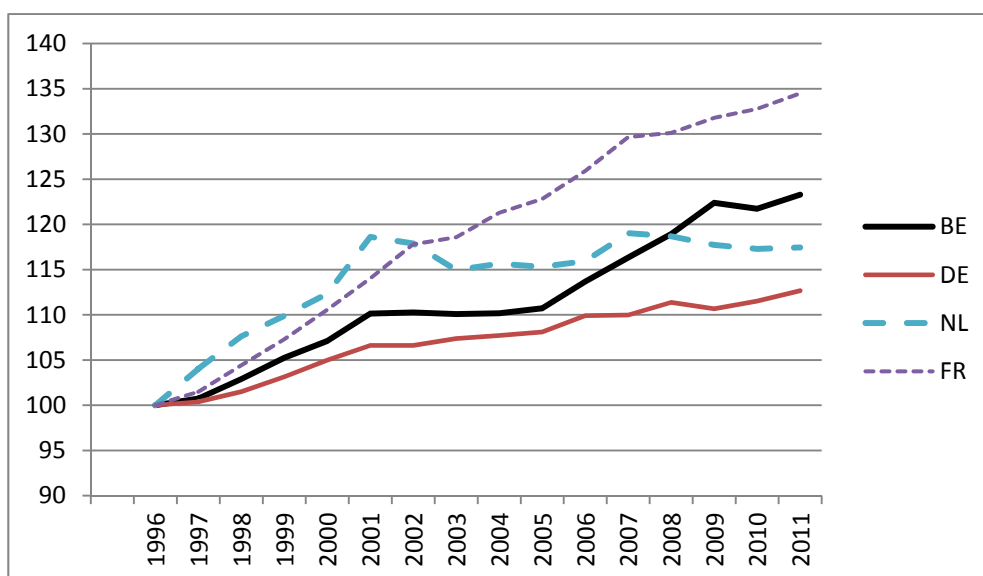
Il est utile d'analyser non seulement la part du revenu disponible dans le PIB mais aussi son évolution en termes absolus. A cet effet, il y a lieu de tenir compte des écarts relatifs d'inflation pour comparer au mieux l'évolution du pouvoir d'achat dans différents pays. On réfère dès lors au revenu disponible des ménages *en termes réels*, c.-à-d. corrigé de l'évolution des prix à la consommation.

En moyenne, au cours des quinze dernières années, le revenu disponible réel des ménages a progressé de 1,4% par an en Belgique: c'est plus qu'en Allemagne (0,8%) et aux Pays-Bas (1,1%) mais moins qu'en France (2,0%). Il ressort de ceci que le pouvoir d'achat des ménages peut être préservé même en l'absence de système formel d'indexation, ou, autrement dit, que le système d'indexation en Belgique ne conduit pas, à long terme, à une évolution du pouvoir d'achat des ménages qui serait beaucoup plus favorable qu'ailleurs.

---

### Graphique 3 - Revenu disponible des ménages

(en termes réels<sup>1</sup>, indice 1996=100)



Source: CE.

<sup>1</sup> Déflaté par le déflateur de la consommation privée.

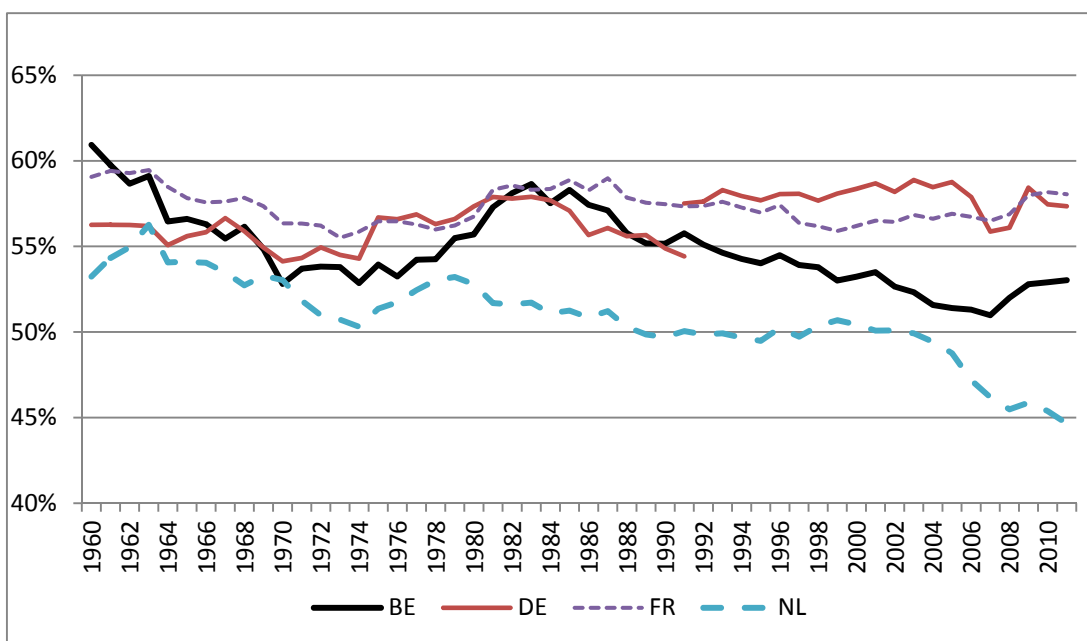
---

### c) Consommation privée

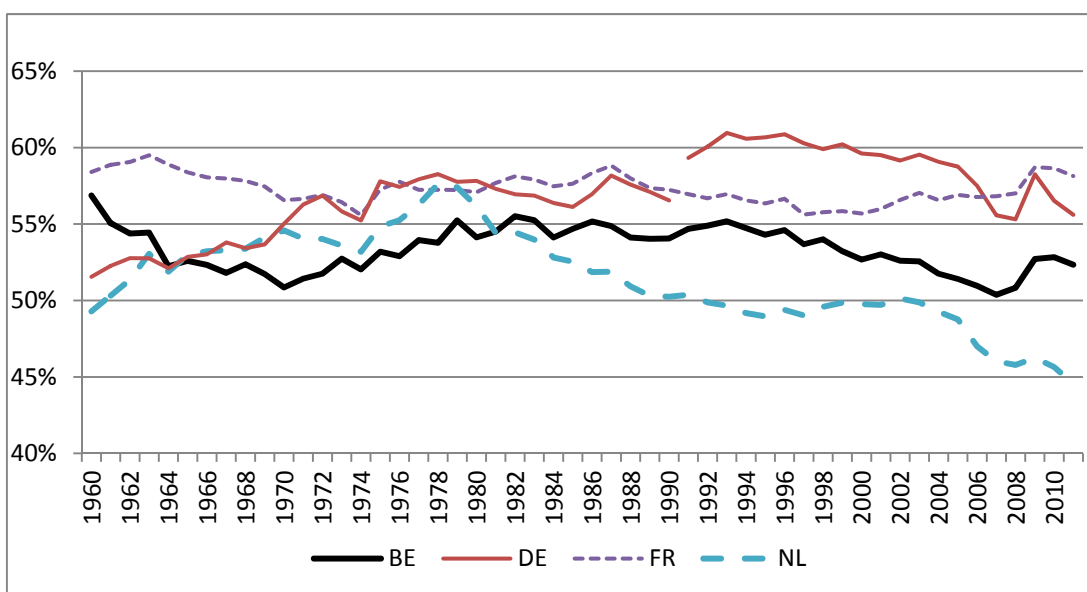
L'évolution sur longue période de la part de consommation privée dans le PIB ne montre pas de tendance particulière en Belgique. De 1960 à nos jours, cette part, exprimée en valeur, a globalement oscillé entre 50 et 60 %, pour s'élever en moyenne à 54,9 %. En 2011, elle s'établissait à 53 %, soit environ 2 points de pourcentage en deçà de sa moyenne de long terme. Historiquement, et à l'exception du tout début des années 1960, les fluctuations de cette part ont été globalement similaires aux évolutions constatées dans les pays voisins.

**Graphique 4 - Part de la consommation privée dans le PIB**  
(pourcentages)

en valeur



en volume, aux prix de 2005



Source: CE.

De 1995 à 2007, et à l'instar des évolutions observées pour le revenu disponible, un écart croissant s'est toutefois manifesté par rapport à la France, où la part de la consommation en valeur est demeurée stable, alors qu'elle a diminué en Belgique, d'environ 4 % de PIB, ainsi qu'en Allemagne et aux Pays-Bas. Dans ce dernier pays, il s'est agi de la prolongation d'une tendance entamée au début des années 1980, au terme de laquelle la part de consommation privée en valeur a baissé de quelques 7 points de PIB.

Les évolutions de la part de la consommation privée en valeur diffèrent relativement peu de celle en volume au sein des pays, suggérant une évolution des prix à la consommation en ligne avec celle du déflateur du PIB. On relèvera cependant qu'en Allemagne la part de la consommation privée s'est davantage réduite en volume qu'en valeur de 1995 à 2007, une évolution que l'on peut rapprocher de la modération salariale en vigueur dans ce pays, qui a permis une compression des coûts d'origine intérieure, et donc une modération de la croissance du déflateur du PIB.

L'évolution du ratio de la consommation au PIB en volume peut évidemment masquer des évolutions différentes du numérateur et du dénominateur de pays à pays. Le tableau 1 présente les taux de croissance moyens respectifs de la consommation privée et du PIB en volume en Belgique et dans les trois pays voisins.

**Tableau 1 - Consommation privée et PIB**  
(en volume, pourcentage de variation annuelle moyen par période)

	Période 1960-2010		Période 1996-2010	
	Consommation privée	PIB	Consommation privée	PIB
BE	2,6	2,8	1,6	1,9
DE	2,5	2,5	0,7	1,3
FR	2,9	2,9	2,0	1,7
NL	2,8	3,0	1,6	2,2

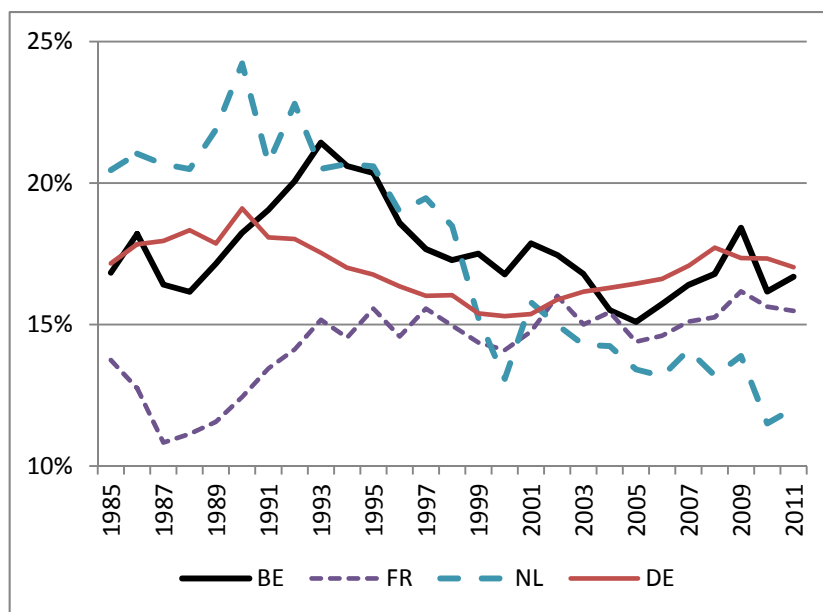
Source: CE.

**La croissance à long terme de la consommation privée en volume n'a pas été plus élevée en Belgique que dans les pays voisins.** Ainsi, de 1960 à 2010, le taux de croissance annuel moyen de la consommation en volume a été de 2,6 % en Belgique, un taux proche de celui de l'Allemagne (2,5 %), et légèrement inférieur à celui des Pays-Bas (2,8 %) et de la France (2,9 %). Par ailleurs, l'évolution de la consommation privée s'est avérée très proche, quoique un petit peu plus faible, de celle de l'activité économique générale, en Belgique, comme dans les pays voisins.

**Dans la période la plus récente, une évolution divergente entre le PIB et la consommation émerge pour certains pays voisins mais pas pour la Belgique.** Au cours de la période 1996 à 2010, la croissance annuelle moyenne a été de 1,6 % en Belgique, soit un rythme de progression à nouveau légèrement plus faible que la croissance économique générale (1,9 %). En France, la croissance moyenne de la consommation s'est révélé un peu plus soutenue (2,0 %) que celle de l'activité économique générale (1,7 %). Aux Pays-Bas et en Allemagne, en revanche, les dépenses de consommation des ménages ont crû beaucoup moins vite que la croissance économique générale, avec un différentiel moyen de croissance de l'ordre de -0,6 % dans ces deux pays.



**Graphique 5 - Taux d'épargne des ménages**  
(en % du revenu disponible; données annuelles brutes)



Source: CE.

Les évolutions différenciées de pays à pays de la consommation privée et du revenu disponible des ménages se reflètent dans celles de leur taux d'épargne. Sur longue période, seuls les Pays-Bas témoignent d'une évolution tendancielle spécifique de ce taux, en l'occurrence une baisse; de 1985 à 2011, le taux d'épargne y a baissé de plus de 8 points, pour s'établir à quelques 12 % du revenu disponible en fin de période. Dans les autres pays, dont la Belgique, le taux d'épargne a alterné des phases de hausses et de baisses plus ou moins longues, sans que ne se dégage une quelconque tendance.

\* \*  
\*

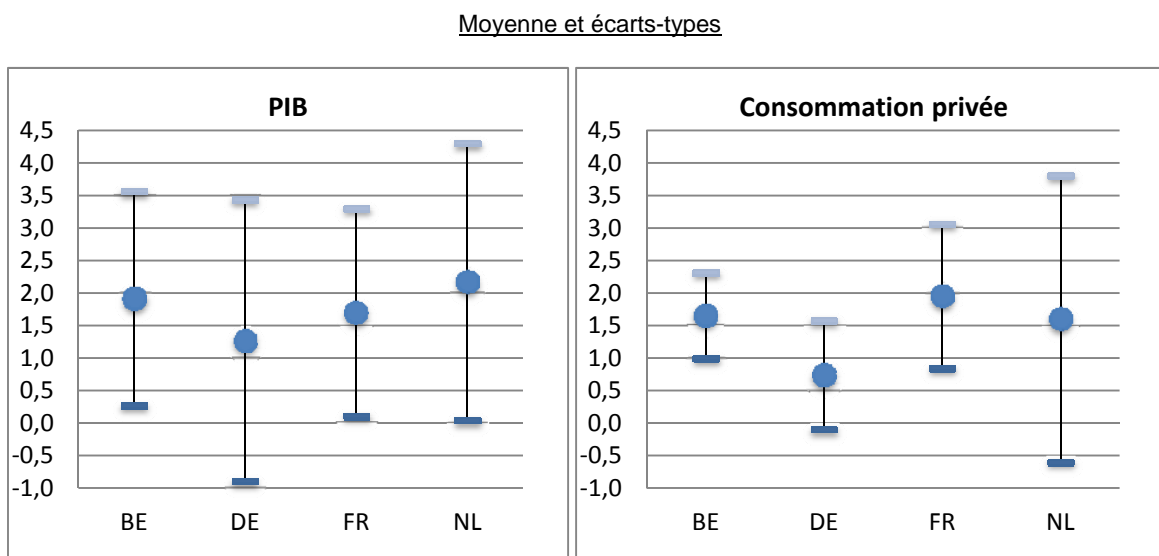
Au total, l'analyse descriptive de cette première section ne met pas en évidence un comportement spécifique de la Belgique par rapport à l'ensemble des trois pays considérés en matière d'évolution tendancielle des revenus ou de la consommation. Les niveaux observés aujourd'hui en Belgique pour ces variables ne s'écartent pas particulièrement de leurs niveaux moyens de long terme.

## 2. Volatilité des variables économiques

Indépendamment de l'émergence d'éventuels déséquilibres structurels, une variabilité conjoncturelle excessive est également dommageable pour les agents économiques. Cette section s'intéresse dès lors à la volatilité des agrégats concernés, pour voir dans quelle mesure l'économie belge apparaît plus ou moins stable par rapport aux économies voisines.

La volatilité est mesurée au moyen des écarts-types des taux de croissance, calculés au départ des données annuelles. Cette mesure se rapproche de la fréquence des cycles conjoncturels - dont on considère généralement qu'ils ont une durée de deux à environ six ans.

**Graphique 6 - Volatilité de la consommation privée et du PIB**  
(données annuelles en volume, 1996-2010)



Écarts-types

	PIB	Consommation privée
BE	1,7	0,7
DE	2,2	0,8
FR	1,6	1,1
NL	2,1	2,2

Source: CE.

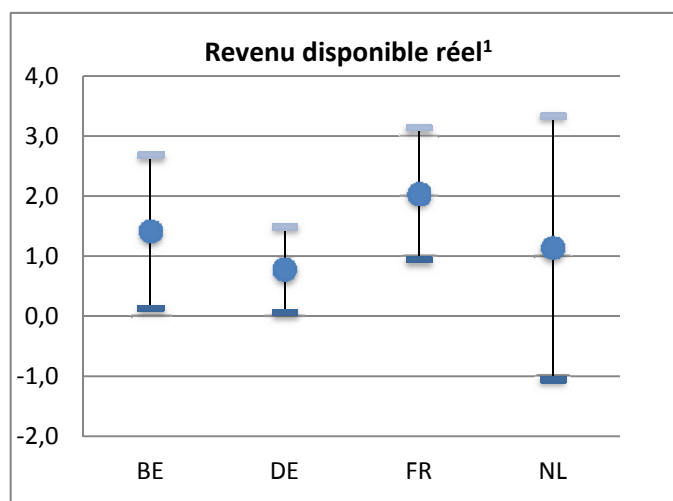
**Au cours des quinze dernières années, la croissance de la consommation privée a été stable en Belgique (et en Allemagne) comparativement aux pays voisins.** En effet, c'est en Belgique que l'écart-type de cette variable a été le plus bas, suivie de près de l'Allemagne, puis de la France, et enfin des Pays-Bas où les dépenses de consommation s'avèrent avoir été beaucoup plus volatiles. Dans le même temps, les fluctuations de l'output en Belgique ont été relativement comparables à celles observées en France, mais moins prononcées que celles constatées en Allemagne et aux Pays-Bas.

**La stabilité de la consommation des ménages en Belgique n'est pas liée à une plus grande stabilité de leurs flux de revenus en termes réels.** Au cours de la période 1996-2010, l'évolution du revenu disponible réel des ménages en Belgique a par exemple été plus volatile qu'en France, alors

que ce pays a enregistré une volatilité plus importante de la consommation. Une relation univoque entre la stabilité du revenu disponible et de la consommation privée semble en revanche se vérifier pour l'Allemagne. L'instabilité importante de la consommation privée aux Pays-Bas peut elle aussi être rapprochée d'une variabilité plus élevée du revenu disponible des ménages hollandais.

**Graphique 7 - Volatilité du revenu disponible**  
(données annuelles, 1996-2010)

Moyenne et écarts-types



Écarts-types

	Revenu disponible réel
BE	1,3
DE	0,7
FR	1,1
NL	2,2

Source: CE.

<sup>1</sup> Déflaté par le déflateur de la consommation privée.

**Ce sont les mouvements du taux d'épargne qui permettent aux ménages belges d'amortir la variabilité du revenu disponible sur leur profil de consommation.** La décomposition de la variance de la consommation montre en effet qu'en Belgique, la variance de l'épargne est environ deux fois plus élevée qu'en France et environ dix fois plus élevée qu'en Allemagne. De plus, la covariance entre revenu disponible et épargne est positive et comparativement élevée (à nouveau plus importante qu'en France et en Allemagne). Ceci signifie que les ménages belges, lorsqu'ils sont confrontés avec une baisse (hausse) de leur revenu disponible courant, tendent à désépargner (épargner) en conséquence. Ceci suggère que le revenu permanent plutôt que le revenu courant est le principal déterminant de la consommation. En matière de variabilité de l'épargne et de covariance entre le revenu disponible et l'épargne, le comportement des ménages hollandais tend à se rapprocher de celui des ménages belges; leurs effets temporisateurs sur le profil de consommation des ménages semblent toutefois avoir été contrecarrés par la très forte volatilité du revenu disponible.

Dat het permanente inkomen eerder dan het beschikbare inkomen van het moment zelf de voornaamste determinant is van de consumptie is niet verwonderlijk en vloeit voort uit het feit dat de consument een stabiel consumptiepatroon verkiest ("consumption smoothing"). Uiteraard is een dergelijk gedrag slechts mogelijk in de mate dat de gezinnen niet geconfronteerd worden met liquiditeitsbeperkingen ("liquidity constrained households"). Op macro-economisch vlak is dat blijkbaar nauwelijks het geval in België, op zich niet echt verwonderlijk gelet op de relatief hoge spaarquote en het hoge peil van het vermogen van de Belgische gezinnen. Dat sluit evenwel niet uit dat op micro-economisch vlak bepaalde gezinnen wel geconfronteerd worden met liquiditeitsbeperkingen en dat voor hen het inkomen van het moment zelf determinerend is voor hun consumptiegedrag. Dat de weerslag daarvan op de globale consumptie van de Belgische economie blijkbaar niet belangrijk is, neemt niet weg dat deze dimensie voor de beleidsmaker relevant is vanuit het oogpunt van sociale cohesie.

**Tableau 2 - Décomposition de la variance de la consommation privée**  
(sur base des données annuelles, 1996-2010)

	BE	DE	FR	NL
<b>Variance (Consommation privée)</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>4,9</b>
Variance (Revenu disponible)	1,5	0,6	1,5	5,0
Variance (Épargne)	2,1	0,2	0,9	3,1
Covariance (Revenu disponible, épargne)	1,7	0,1	0,6	1,5

Source: Calculs propres sur la base des données CE.

Note: La variance de la consommation privée peut être décomposée comme suit:

$$Var(C) = Var(Yd - S) = Var(Yd) + Var(S) - 2Covar(Yd, S)$$

Avec

$C$  = consommation privée

$Yd$  = revenu disponible des ménages

$S$  = épargne des ménages =  $Yd - C$

### 3. Réactions aux fluctuations conjoncturelles

Au-delà des caractéristiques statistiques dans l'évolution des variables considérées, il est utile de considérer spécifiquement leurs mouvements conjoncturels.

De manière générale, en période de récession, la consommation privée en Belgique tend à se contracter proportionnellement moins que l'activité, ce qui se traduit systématiquement par une hausse de la part de la consommation dans le PIB. Ceci découle de ce que les évolutions du revenu disponible et de l'épargne permettent d'atténuer la variabilité de la consommation face à des chocs imprévus. Ceux-ci sont d'ailleurs fréquemment d'origine extérieure, affectant particulièrement les branches industrielles et les exportations.

D'une part, on observe une certaine inertie du revenu disponible lors des récessions, qui s'explique principalement par le fait que les salaires réels et l'emploi ne réagissent qu'avec retard aux mouvements de l'activité et par les mécanismes de transferts sociaux qui limitent la baisse des revenus en période de basse conjoncture. Les phases de récessions sont ainsi généralement accompagnées d'une hausse de la part des salaires et du revenu disponible des ménages dans le PIB.

D'autre part, les fluctuations du revenu disponible courant, tant à la hausse qu'à la baisse, donnent généralement lieu à des mouvements dans le même sens du taux d'épargne, ce qui concourt au lissage de la consommation à travers le temps. Les particuliers, à moins d'être budgétairement contraints, ne déterminent en effet pas leur niveau de consommation uniquement en fonction de leurs revenus courants, mais tiennent aussi compte de leurs anticipations quant aux revenus futurs ou à l'évaluation du patrimoine, celui-ci constituant une réserve qui peut être utilisée pour maintenir un certain niveau de consommation après la vie active.

### 3.1 Évolution comparée du PIB et de la consommation en périodes de récession

Le tableau 3 présente une comparaison de la réaction du PIB et de la consommation privée, en Belgique et dans les trois pays voisins, lors des trois dernières phases de récession. Il s'agit des épisodes des années 1992-1993, 2000-2001 et 2008-2009, qui ont mené, dans chacun des pays, à une phase de contraction du PIB en volume durant au moins 2 trimestres<sup>4</sup>. L'ampleur de la récession est mesurée par la perte en volume, du pic jusqu'au creux, en pourcentage du niveau de départ, calculée sur la base des comptes nationaux trimestriels. Les trimestres précis de pic et de creux de même que le nombre de trimestres écoulés entre les pics et les creux peuvent varier d'un pays à l'autre.

En moyenne au cours des trois dernières phases de récession, le recul de l'activité a été de 2,6 % en Belgique, soit plus qu'en France (-1,8 %) et aux Pays-Bas (-2,1 %), mais moins qu'en Allemagne (-3,8 %). Ce dernier chiffre s'explique toutefois par un recul particulièrement sévère en Allemagne en 2008-2009 (-6,8 %), comparativement aux autres pays, et à la Belgique en particulier (-4,3 %), sans quoi la Belgique ressort à chaque fois comme le pays où le recul de l'activité est le plus marqué pendant les récessions.

**Tableau 3 - Ampleur moyenne des trois récessions passées**  
(1992-1993, 2000-2001, 2008-2009)<sup>1</sup>

	PIB	Consommation privée
BE	-2,6	-0,9
DE	-3,1	-1,1
FR	-1,8	-0,7
NL	-2,1	-1,3

Source: Calculs propres sur base des données CE.

<sup>1</sup> Perte en volume jusqu'au creux, exprimée en pourcentage du niveau de départ. Moyenne arithmétique des trois épisodes de récession.

S'agissant de l'évolution de la consommation privée pendant les phases de récession, elle a moins baissé en moyenne en Belgique (-0,9 %) qu'en Allemagne (-1,1 %) et aux Pays-Bas (-1,3 %), mais légèrement plus qu'en France (-0,7 %). Si l'on considère les réactions conjointes des deux variables lors des phases de récession, on observe que:

- tant le PIB que la consommation réagissent moins négativement en France;

<sup>4</sup> Sauf aux Pays-Bas, où les épisodes de 1992-1993 et 2000-2001 n'ont conduit qu'à un seul trimestre de recul de l'activité.

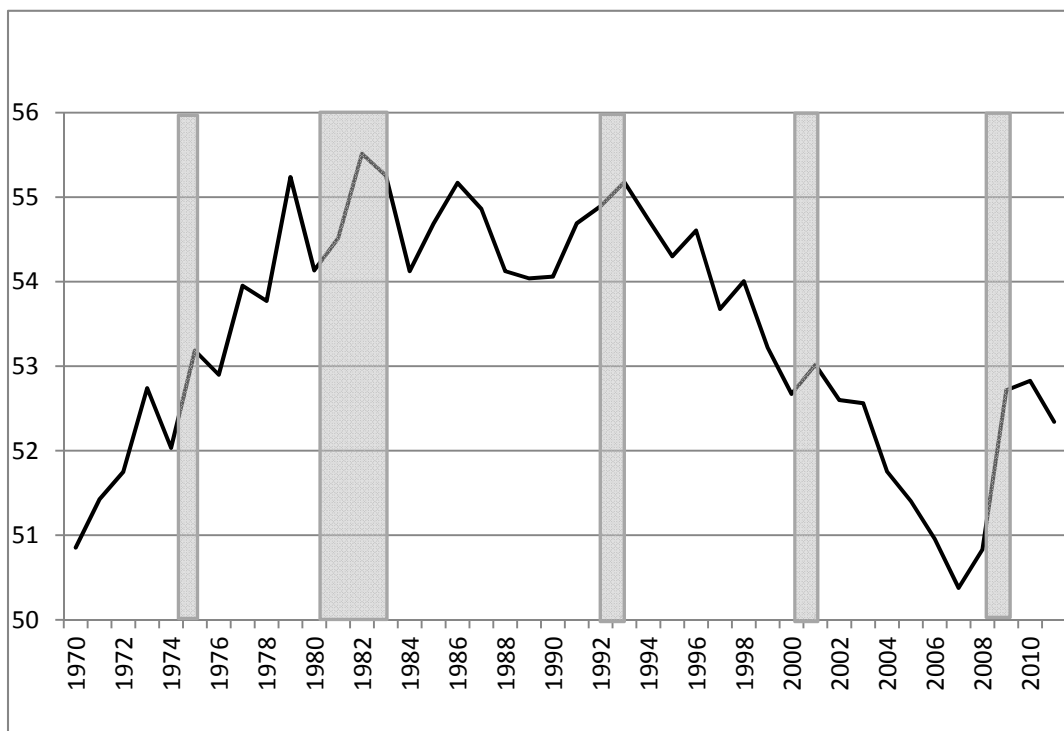
- aux Pays-Bas, la réaction de la consommation par rapport au PIB est proportionnellement plus forte ;
- en Belgique et en Allemagne, la réaction négative de la consommation est la plus fortement amortie par rapport à la contraction moyenne de l'output.

### 3.2 Cas particulier de la récession de 2008-2009

Compte tenu de l'ampleur et du caractère généralisé du choc entraîné par la récession mondiale de 2008-2009, l'économie belge a montré une bonne résistance, tant en terme de PIB que d'emploi ou de consommation.

Pour rappel, en Belgique, la contraction de l'output a débuté de manière modérée au troisième trimestre de 2008, puis s'est intensifiée de manière très brutale et prononcée les deux trimestres suivants; au total, le recul du PIB au cours des trois trimestres consécutifs a atteint 4,3 %. Les ménages ont mis le frein sur leurs dépenses de consommation au dernier trimestre de 2008 et au premier trimestre de 2009, les réduisant de 1 % en termes cumulés. En termes annuels, on n'a toutefois pas enregistré de baisse de la consommation privée, qui a augmenté de 0,8 % en volume en 2009, en dépit d'une contraction du PIB de 2,7 %. Par conséquent, le ratio de la consommation privée au PIB a bondi de près de deux points, passant de 50,8 % en 2008 à 52,7 % en 2009.

**Graphique 8 - Part de la consommation privée dans le PIB**  
(pourcentages, en volume)



Sources: CE, BNB.

Note: Les zones grisées correspondent aux périodes de récession identifiées sur la base d'un recul du niveau du PIB durant deux trimestres consécutifs; à défaut de données trimestrielles avant 1980, la récession de 1975 a été identifiée sur la base du recul du niveau annuel moyen du PIB par rapport à l'année précédente.

La question se pose donc de savoir dans quelle mesure la bonne tenue de la consommation privée en 2009 est à mettre en relation avec l'évolution du revenu disponible réel, et en particulier avec l'indexation. Le revenu disponible est resté orienté à la hausse au cours de l'année 2009. L'évolution à rebours du revenu disponible réel par rapport à la conjoncture s'explique par différents facteurs, dont certains sont liés au système d'indexation, tandis que d'autres sont de nature temporaire. Tout d'abord, les différences d'amplitude dans l'évolution de l'inflation totale et celle de l'indice-santé d'une part, et le décalage temporel qui existe entre les mouvements de l'inflation et ceux de l'indexation ont eu pour effet que la forte accélération de l'inflation en 2008 a encore alimenté l'indexation des salaires et des allocations sociales en 2009, alors même que l'inflation refluit. En outre, au-delà de l'effet de l'indexation, l'augmentation des salaires, hors indexation, a encore été rapide en 2009, par effet d'inertie des augmentations salariales réelles décidées avant l'éclatement de la récession. Enfin, des mesures ont temporairement réduit les impôts des particuliers cette année-là, notamment l'élargissement de la réduction temporaire de l'impôt des personnes physiques (IPP) consentie par le Région flamande et l'enrôlement accéléré à l'IPP. La résilience de l'emploi en 2009, qui n'a diminué en moyenne que de 6500 unités, a également permis de soutenir les revenus.

En 2010, plusieurs de ces éléments se sont inversés, ce qui a pesé sur l'évolution en termes réels du revenu disponible durant cette année. L'inflation ayant été de zéro en 2009, le mécanisme d'indexation des salaires n'a exercé qu'une influence minimale sur les salaires en 2010, alors que l'inflation totale s'accélérait rapidement. La réduction susmentionnée d'impôt a été en grande partie supprimée et l'enrôlement n'a plus été accéléré, ce qui a aussi pesé sur les revenus des particuliers.

Les fluctuations importantes du revenu disponible réel des ménages se sont toutefois accompagnées de mouvements marqués dans leur taux d'épargne. Les ménages ont très largement relevé leur taux d'épargne au plus fort de la crise: d'environ 16 % du revenu disponible durant les trois années précédentes, le taux d'épargne a remonté à près de 19 % au plus fort de la récession, à la fin de 2008 et au début de 2009. D'une part, les ménages ont tenté de reconstituer progressivement leur patrimoine érodé par l'effondrement des cours boursiers un peu partout dans le monde. D'autre part, le fort accroissement de l'incertitude, notamment en ce qui concerne leurs perspectives d'emploi, les a incités à augmenter leur épargne de précaution. Les perspectives en matière d'emploi sont en effet un déterminant important de la perception que les ménages se forment quant à leur revenu permanent.

Au total, il est donc très difficile de déterminer dans quelle mesure l'indexation a joué un rôle stabilisateur pour la consommation privée dans la récession de 2008-2009, son impact sur le revenu disponible pouvant être neutralisé par des variations dans le taux d'épargne. Bovendien dient aangestipt dat het feit dat de indexering het beschikbare inkomen in 2009 ondersteund heeft op zijn minst deels is toe te schrijven aan de specifieke constellatie van de schokken die de economie op dat ogenblik getroffen hebben en aan de modaliteiten van de indexering. Zo werd de "great recession" vooraf gegaan door forse prijsstijgingen van ruwe aardolie en voedingsgrondstoffen en enkel deze laatste factor (en niet de recessie zelf) verklaart waarom de indexering nog opwaarts was gericht toen de activiteit fors achteruit ging. Bovendien was dit enkel zo omdat de indexering in België gekenmerkt wordt door een zekere vertraging. Daarom vond de opwaartse impact van de indexering plaats op het ogenblik waarop de economische bedrijvigheid fors terugliep en werd bovendien vermeden dat de neerwaartse impact van de indexering op het beschikbare inkomen ingevolge de forse inflatieterugval in 2009 zich in het recessiejaar zelf materialiseerde. Dat de indexering in 2009 een stabiliserende invloed had op het beschikbare inkomen van de gezinnen (niet noodzakelijk op de consumptie, gelet op het belang van variaties in de spaarquote), is dus op zijn minst deels toe te schrijven aan de specifieke samenloop van omstandigheden in de periode 2008-2009 en bijgevolg niet noodzakelijk een structureel gegeven dat voor elke recessie van toepassing is. Wel in tegendeel, tijdens periodes waarin een forse economische teruggang is toe te schrijven aan een vraagtekort, zal de inflatie in de regel dalen zodat indexering in dat geval een neerwaarts effect genereert op het beschikbaar inkomen en bovendien het risico inhoudt dat een neerwaartse loon-prijsspiraal (d.i. deflatie) wordt ingezet. Het elders in dit dossier aangehaalde argument dat indexering de inflatie volatieler en persistenter maakt (en bijgevolg de monetairbeleidsvoering complexer) werkt immers niet enkel in opwaartse, maar ook in neerwaartse zin.

## Conclusions

Le système d'indexation à l'inflation constitue une caractéristique importante du mode de formation des salaires et des revenus de l'économie belge. Puisqu'il s'agit d'une spécificité belge, il est utile de vérifier si les évolutions observées en matière de répartition des revenus (en particulier de la part salariale et du revenu disponible des ménages) ou de consommation privée diffèrent structurellement de celles de l'Allemagne, de la France ou des Pays-Bas, où les systèmes d'indexation sont moins répandus voire interdits.

L'approche suivie dans cette note est essentiellement de nature statistique descriptive. À ce titre, elle ne permet pas de fournir une explication structurelle des contributions des différents déterminants - et en particulier du système d'indexation - ou des liens de causalités entre les variables analysées.

Le comportement de long terme des revenus et de la consommation privée n'apparaît pas atypique en Belgique par rapport aux pays voisins. On n'a pas non plus détecté, en Belgique, de signe particulier de déséquilibre actuel de ces variables par rapport à leur valeur historique moyenne.

La Belgique se distingue par une faible variabilité de la consommation privée, à l'instar de l'Allemagne, sans que celle-ci ne puisse être reliée à une variabilité moindre des flux de revenus des ménages (ce qui est en revanche le cas de l'Allemagne). En période de récession, c'est également en Belgique (mais aussi en Allemagne) que la réaction négative de la consommation est la plus fortement amortie par rapport à la contraction moyenne de l'output. Le taux d'épargne est plus volatile en Belgique qu'ailleurs et compense davantage les fluctuations dans le revenu disponible. Cela suggère que le revenu permanent plutôt que le revenu courant est le principal déterminant de la consommation. Deze macro-economische vaststelling sluit evenwel niet uit dat op micro-economisch vlak bepaalde gezinnen toch geconfronteerd worden met liquiditeitsbeperkingen zodat voor hen het inkomen van het moment zelf determinerend is voor hun consumptiegedrag. Dat de weerslag daarvan op de globale particuliere consumptie blijkbaar niet belangrijk is, neemt niet weg dat deze dimensie voor de beleidsmaker relevant is vanuit het oogpunt van sociale cohesie.

Dat de indexering in 2009 een stabiliserende invloed had op het beschikbare inkomen van de gezinnen lijkt op zijn minst deels toe te schrijven aan de specifieke samenloop van omstandigheden in de periode 2008-2009 en bijgevolg niet noodzakelijk een structureel gegeven dat voor elke recessie van toepassing is.

D'une manière générale, les résultats de l'examen des propriétés statistiques des revenus et de la consommation suggèrent que le facteur spécifique à la Belgique que constitue l'indexation ne domine pas l'effet des autres facteurs, ni à court terme, ni à long terme.