

Revue économique

Décembre 2008



© Banque nationale de Belgique

Tous droits réservés.
La reproduction de cette publication, en tout ou en partie, à des fins éducatives et non commerciales est autorisée avec mention de la source.

ISSN 1372-3162

Table des matières

PROJECTIONS ÉCONOMIQUES POUR LA BELGIQUE – AUTOMNE 2008	7
DIX ANS D'UNION MONÉTAIRE : UNE RÉTROSPECTIVE	21
VERS UNE NOUVELLE STRUCTURE DE PRÊT DU FMI ?	47
INNOVATION ET ENTREPRENEURIAT : DÉTERMINANTS STRUCTURELS DE LA COMPÉTITIVITÉ	65
ÉVOLUTION DES RÉSULTATS ET DE LA STRUCTURE FINANCIÈRE DES ENTREPRISES EN 2007	89
LE BILAN SOCIAL 2007	105
SUMMARIES OF ARTICLES	147
ABSTRACT	153
SIGNES CONVENTIONNELS	157
Liste des abréviations	159

Projections économiques pour la Belgique – Automne 2008

Introduction

À partir de la fin de l'été 2008, les perspectives économiques à un horizon de 18 à 24 mois se sont détériorées très rapidement, tant au niveau mondial que pour la zone euro et la Belgique. Les tensions financières apparues à la mi-2007 se sont muées en une crise financière d'une gravité exceptionnelle par son ampleur, sa durée, son étendue géographique, ainsi que par la diversité et l'importance des agents financiers impliqués. Les effets de contagion à l'économie réelle se sont multipliés et renforcés de manière notable, interrompant la croissance de l'activité dans la plupart des économies avancées et entraînant une chute brutale des prix des matières premières. Dans la mesure où les chocs financiers affectent par différents canaux – durcissement des conditions de crédit, recul des cours boursiers et perte de patrimoine, ralentissement de la demande mondiale et détérioration de la confiance – à la fois les ménages, les sociétés non financières et les établissements de crédit, et où la résorption de ces chocs exerce généralement des effets prolongés sur l'activité et la demande, la faiblesse conjoncturelle devrait persister pendant plusieurs trimestres.

La mise à jour des projections semestrielles de l'Euro-système a donc été réalisée dans un contexte où les risques les plus défavorables identifiés six mois plus tôt, à l'occasion de l'exercice précédent, se sont largement matérialisés. Selon les résultats pour la zone euro publiés dans le Bulletin de la BCE de décembre 2008, la croissance de l'activité serait négative en 2009, tandis que l'inflation se réduirait, en raison tant de la baisse du cours du pétrole que du fort ralentissement conjoncturel. Bien que l'incertitude, inhérente à tout exercice de prévision, soit particulièrement importante dans la situation présente, les risques continuent de s'orienter vers un repli plus marqué de l'activité.

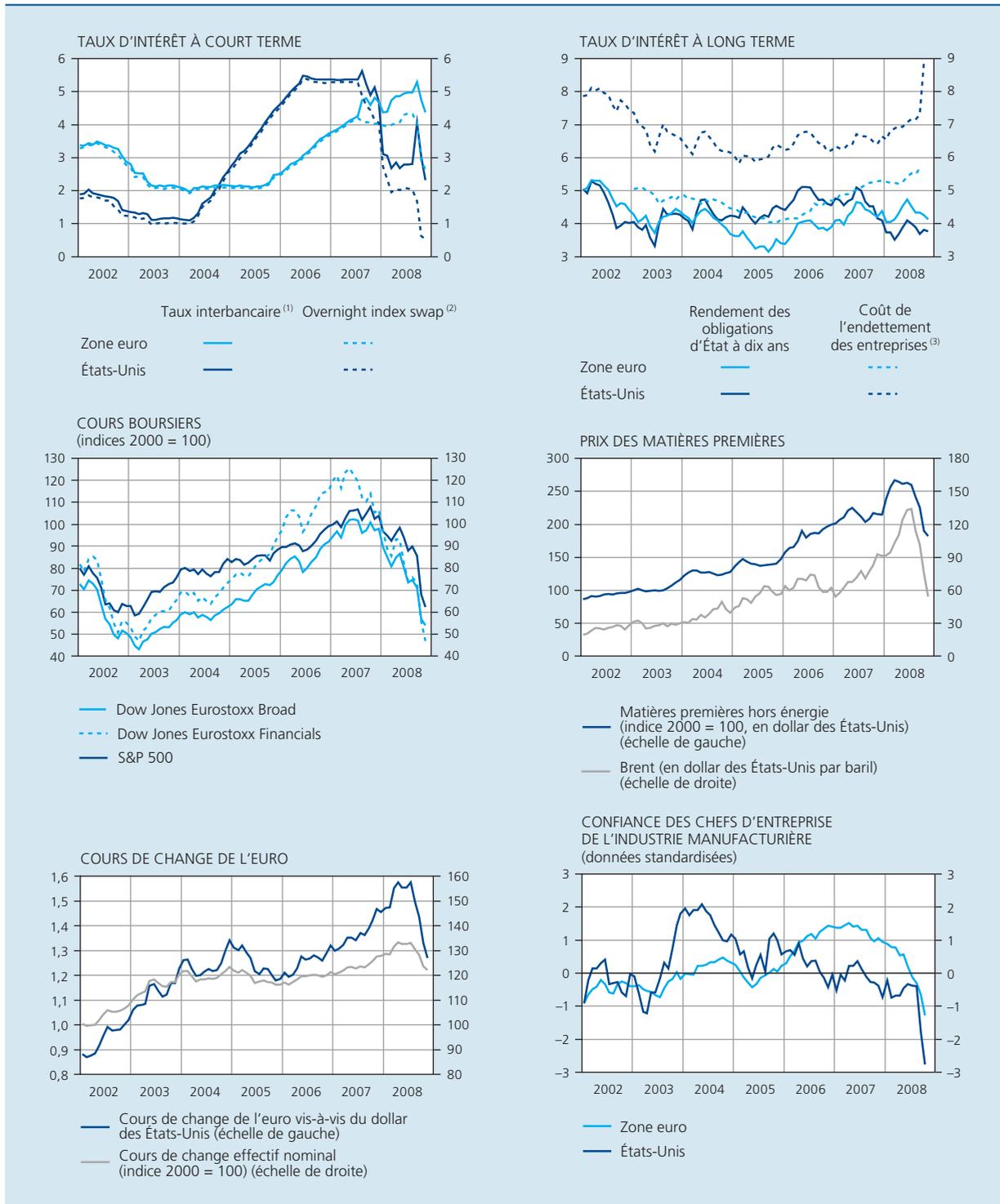
En Belgique, le ralentissement de la croissance du PIB a été un peu plus limité que dans les grands pays européens au cours des trois premiers trimestres de 2008. Toutefois, la détérioration des conditions ne devrait pas épargner l'activité à la fin de l'année et en 2009. Ce contexte favoriserait la poursuite du repli de l'inflation amorcé en août 2008. Parallèlement à la publication de nouvelles projections pour la zone euro, le présent article fournit de manière succincte une actualisation des résultats pour l'économie belge⁽¹⁾. Ceux-ci, établis dans le cadre de l'exercice commun de l'Eurosystème, intègrent les informations disponibles au 20 novembre 2008. Comme de coutume en matière de finances publiques, ces projections ne prennent en compte que les seules mesures formellement décidées par les autorités, notamment dans le cadre du budget fédéral 2009, et dont les modalités sont suffisamment détaillées.

1. Environnement international et hypothèses

Les économies avancées d'Europe et d'Amérique du Nord se trouvaient depuis plus d'un an en phase de ralentissement conjoncturel lorsque, à la mi-septembre 2008, la crise financière s'est brutalement aggravée. En dépit des actions des gouvernements et des autorités monétaires en vue de restaurer la confiance dans les institutions financières, l'aversion pour le risque a redoublé sur les marchés financiers et de capitaux. En conséquence, la chute des cours boursiers de 25 p.c. en Europe entre juillet 2007 et août 2008, s'est fortement accélérée, jusqu'à atteindre 45 p.c. au total à la mi-novembre. L'élargissement des

(1) La version précédente des projections économiques pour 2008 et 2009 a été présentée de manière plus détaillée au printemps, dans le numéro de juin 2008 de la Revue économique de la Banque.

GRAPHIQUE 1 ÉVOLUTIONS SUR LES MARCHÉS FINANCIERS, IMMOBILIERS ET DES MATIÈRES PREMIÈRES
(moyennes mensuelles)



Sources : BCE, Bloomberg, CE, ISM, Réserve fédérale, Standard & Poor's.

(1) Taux d'intérêt des dépôts interbancaires sans garantie à trois mois (Euribor pour la zone euro, Libor pour les États-Unis).

(2) Taux fixe payé par la contrepartie d'un contrat swap de taux d'intérêt qui perçoit le taux variable pour un terme de trois mois (Eonia pour la zone euro, taux effectif des fonds fédéraux pour les États-Unis).

(3) Pour la zone euro, taux des crédits bancaires aux sociétés non financières (enquête MIR) ; pour les États-Unis, rendement des obligations d'entreprise notées BAA par Moody's.

marges d'intérêt amorcé un an plus tôt s'est aussi nettement intensifié. Cette défiance s'est propagée très rapidement, touchant non seulement le marché monétaire, mais aussi les obligations d'État – notamment celles des pays émergents – et d'entreprise.

Les évolutions sur les marchés financiers ont fortement grevé les perspectives économiques, tandis qu'elles étaient à leur tour alimentées par la détérioration de l'environnement conjoncturel. Ainsi, les indicateurs de confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs, en baisse depuis 2007, ont quasiment plongé à partir du mois de septembre 2008, tant aux États-Unis que dans la zone euro. Les échanges extérieurs ont également perdu beaucoup de leur dynamisme au cours des derniers mois. Dans ce contexte, la stagnation ou le recul de l'activité observé dans les économies avancées dans le courant de 2008 est appelé à se poursuivre pendant quelques trimestres encore. Sous l'effet principalement du commerce international, le ralentissement économique s'étend également aux économies émergentes, alors que celles-ci avaient été un moteur de croissance depuis le début du millénaire. Parmi ces pays, certains sont en outre fortement affectés par le tarissement des entrées de capitaux sous la forme d'investissements directs ou de crédits, tandis que les producteurs de matières premières subissent la diminution très rapide des cotations sur les marchés internationaux.

En effet, la détérioration des perspectives globales de demande a entraîné un renversement dans l'évolution des prix des matières premières. Ainsi, après avoir doublé entre la fin de 2003 et la fin de 2006 et avoir encore augmenté de 2,5 fois en 2007 et au début de 2008, atteignant un plafond de 145 dollars par baril de *Brent* à la mi-juillet, les cotations se sont effondrées, pour revenir largement sous 60 dollars à la mi-novembre, annihilant ainsi la hausse observée depuis le début de 2007. Les autres matières premières ont enregistré des évolutions similaires. Alors qu'il s'était apprécié presque continuellement depuis 2002, l'euro a commencé à se déprécier vis-à-vis du dollar, de près de 20 p.c. entre avril et la mi-novembre 2008, ce qui a quelque peu atténué le recul des prix des matières premières.

Compte tenu de l'allègement des pressions inflationnistes induites par les mouvements des prix des matières premières et par le fort ralentissement de l'activité, les banques centrales des principales économies ont sensiblement assoupli l'orientation de la politique monétaire depuis l'été 2008, y compris par la voie d'une réduction coordonnée des taux directeurs. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a poursuivi le mouvement de baisse du taux cible des fonds fédéraux entamé en septembre

2007, ramenant celui-ci à 1 p.c. La *Bank of England* a réduit son taux principal de 200 points de base, à 3 p.c. Pour sa part, le Conseil des gouverneurs de la BCE a procédé, en deux étapes, à une diminution cumulée de 100 points de base du taux des opérations principales de refinancement. Au moment de la clôture des prévisions, il s'établissait à 3,25 p.c.⁽¹⁾.

Les évolutions récentes des prix des matières premières et des cours de change, de même que l'assouplissement de la politique monétaire, s'inscrivent dans le contexte de la forte détérioration du climat conjoncturel, et elles n'exerceront que progressivement un effet de soutien sur l'activité et la demande. Dans les circonstances actuelles, la restructuration du secteur financier – via une diminution du taux d'endettement et un renforcement des fonds propres des institutions bancaires – et la chute de la confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs devraient peser de manière durable sur les perspectives économiques.

Ainsi, le FMI s'attend désormais à un recul du PIB dans les principales économies avancées au tournant de 2008 et de 2009, et à une reprise très modérée de la croissance au second semestre de 2009; ce scénario est cautionné par la plupart des prévisionnistes. Parmi les pays hors zone euro, la variation en volume du PIB serait négative en 2009 aux États-Unis et au Royaume-Uni, à hauteur de respectivement 0,7 et 1,3 p.c. Ces économies sont particulièrement touchées par la correction du marché immobilier et par le resserrement des conditions de financement. Les prévisions de croissance ont également été révisées à la baisse pour les économies émergentes. Elles restent élevées en Chine et en Inde, mais elles ont été plus nettement revues pour le Brésil et la Russie, sous l'effet de la chute des revenus tirés des matières premières et de l'assèchement des marchés de capitaux. La contagion de la crise financière s'étend également à certaines économies exposées de l'Europe hors zone euro.

Au total, la croissance en volume du PIB mondial reviendrait de 5 p.c. en 2007 à 3,7 p.c. en 2008 et à 2,2 p.c. en 2009, soit la progression la plus faible depuis 1993. Un ralentissement de même ampleur affecterait le commerce mondial, dont le rythme d'expansion n'atteindrait plus que 2,1 p.c. en 2009.

Compte tenu de l'atonie de l'économie mondiale et du durcissement des conditions de financement, la zone euro devrait également traverser une période de croissance globalement faible jusqu'à la fin de 2009. Le mouvement

(1) Le 4 décembre 2008, lors de la réunion qu'il a tenue à Bruxelles, le Conseil des gouverneurs a ramené le taux directeur à 2,5 p.c.

TABLEAU 1 PRÉVISIONS DE CROISSANCE DU PIB POUR LES PRINCIPALES ZONES ÉCONOMIQUES

(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente, en volume)

	2007	2008	2009	<i>p.m.</i> 2009 Projections d'avril 2008
	Réalisations	Projections		
Monde	5,0	3,7	2,2	3,8
dont:				
États-Unis	2,0	1,4	-0,7	0,6
Japon	2,1	0,5	-0,2	1,5
Royaume-Uni	3,0	0,8	-1,3	1,6
Chine	11,9	9,7	8,5	9,5
Inde	9,3	7,8	6,3	8,0
Russie	8,1	6,8	3,5	6,3
Brésil	5,4	5,2	3,0	3,7
<i>p.m. Commerce mondial</i>	7,2	4,6	2,1	5,8

Source: FMI (Perspectives de l'économie mondiale – Mise à jour, 6 novembre 2008).

de recul du PIB observé aux deuxième et troisième trimestres de 2008 devrait se prolonger jusqu'au début de l'année prochaine, et la reprise de l'activité resterait ensuite timide.

Toutes les composantes de la demande contribueraient à la diminution de l'activité. Sur le plan extérieur, l'évolution des exportations serait touchée par le manque de dynamisme du commerce mondial. Au sein de la zone euro, les investissements des entreprises diminueraient en 2009, en raison de la faiblesse de la demande, de l'érosion des marges de profit et du renchérissement des sources

de financement. Pour leur part, les investissements résidentiels poursuivraient leur repli amorcé en 2008, sous l'effet du retournement du marché immobilier dans plusieurs pays. Enfin, après avoir été freinée par la montée récente de l'inflation, la consommation privée subirait les répercussions sur le revenu disponible des ménages, de la détérioration du marché du travail, laquelle se manifesterait notamment par une hausse du taux de chômage en 2008 et en 2009. En outre, la diminution de la valeur des actifs financiers et – dans certains pays – immobiliers, et le climat général d'incertitude pèseraient aussi sur les dépenses des ménages en 2009.

TABLEAU 2 PROJECTIONS DE L'EUROSISTÈME

(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)

	Zone euro			<i>p.m. Belgique</i>		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Inflation (IPCH)	2,1	3,2 / 3,4	1,1 / 1,7	1,8	4,6	1,9
PIB en volume	2,6	0,8 / 1,2	-1,0 / 0,0	2,6	1,4	-0,2
dont:						
Consommation privée	1,6	0,1 / 0,5	-0,3 / 0,7	2,0	0,8	0,0
Consommation publique	2,3	1,9 / 2,3	1,3 / 1,9	2,3	1,8	1,8
Investissements	4,2	0,2 / 1,2	-6,0 / -3,0	6,1	4,8	-0,9
Exportations	5,9	2,4 / 3,4	-1,4 / 1,0	3,9	2,4	-0,1
Importations	5,4	2,0 / 3,0	-1,9 / 1,1	4,4	4,0	0,3

Sources: BCE, BNB.

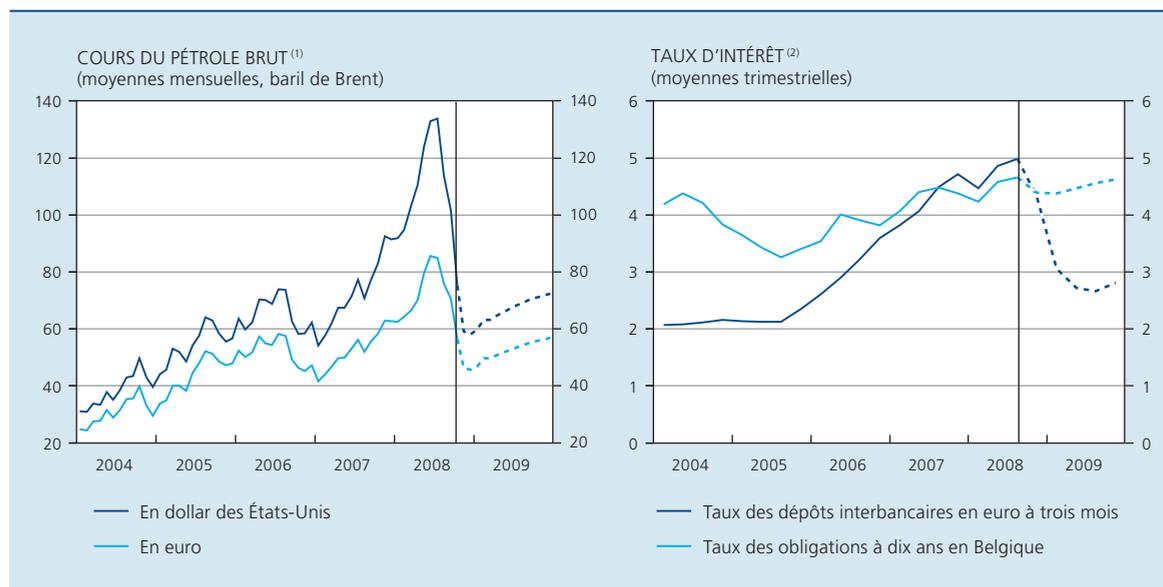
Alors que la vigueur de la demande et de l'activité avait donné lieu à une forte accélération de l'inflation en 2007 et au début de 2008, la dégradation rapide de l'environnement économique est de nature à réduire sensiblement les pressions inflationnistes. Elle contribue surtout au repli des prix des matières premières, en particulier du pétrole. Selon les hypothèses retenues pour établir les projections de l'Eurosystème, ces prix devraient augmenter légèrement en 2009 par rapport au niveau auquel ils sont revenus à la mi-novembre 2008 mais, à 67 dollars le baril en moyenne, ils resteraient largement inférieurs à ceux observés en 2007 et pendant la plus grande partie de 2008. Sur le plan intérieur,

la hausse encore soutenue des coûts salariaux, induite notamment par la faiblesse de nature conjoncturelle des gains de productivité, serait largement compensée par une érosion des marges de profit des entreprises.

Au total, selon les nouvelles projections de l'Eurosystème, après avoir atteint 2,6 p.c. en 2007, la croissance du PIB dans la zone euro s'établirait entre 0,8 et 1,2 p.c. en 2008 et entre -1 et 0 p.c. en 2009. L'inflation passerait de 2,1 p.c. en 2007 à un taux compris entre 3,2 et 3,4 p.c. en 2008, avant de revenir à un niveau compris entre 1,1 et 1,7 p.c. en 2009.

Encadré – Hypothèses de l'Eurosystème

HYPOTHÈSES RELATIVES À L'ÉVOLUTION DU COURS DU PÉTROLE ET DES TAUX D'INTÉRÊT



Source : BCE.

(1) Évolution effective jusqu'en octobre 2008, hypothèse à partir de novembre 2008.

(2) Évolution effective jusqu'au troisième trimestre de 2008, hypothèse à partir du quatrième trimestre de 2008.

Les projections économiques de l'Eurosystème pour la zone euro, et celles de la Banque qui y correspondent pour la Belgique, sont établies sur la base des hypothèses techniques suivantes :

- les taux d'intérêt retenus reposent sur les anticipations des marchés. En moyenne annuelle, les taux des dépôts interbancaires en euro à trois mois reviendraient de 4,7 p.c. en 2008 à 2,8 p.c. en 2009. Cette évolution suppose une certaine normalisation des *spreads* par rapport au taux directeur de la BCE apparus à partir d'août 2007. Les taux des obligations à dix ans de l'État belge s'établiraient à 4,5 p.c. en 2008 en 2009. Par rapport à ces taux de référence, les hypothèses comprennent également un accroissement supplémentaire



du coût de financement des investissements des entreprises et des ménages de respectivement 75 et 106 points de base;

- les cours de change bilatéraux de l'euro sont maintenus constants à leur valeur de la mi-novembre 2008, à savoir, pour la monnaie américaine, 1,27 dollar pour un euro;
- conformément à l'évolution des prix implicites reflétés par les contrats à terme, les cours du baril de *Brent* sur les marchés internationaux devraient atteindre, en moyenne, 67,3 dollars en 2009, contre 99,9 dollars en 2008;
- la croissance en termes réels des marchés à l'exportation de la Belgique, mesurée comme la somme pondérée des importations en volume des partenaires commerciaux, y compris ceux de la zone euro, reviendrait de 5,4 p.c. en 2007 à 3,2 p.c. en 2008 et à 0,8 p.c. en 2009;
- les prix des concurrents pour les exportations vers la zone euro augmenteraient de 2,3 p.c. en 2008 et de 1,7 p.c. en 2009;
- comme de coutume selon les conventions de l'Eurosystème, les résultats des finances publiques sont calculés en tenant compte de l'environnement macroéconomique et des mesures budgétaires déjà annoncées et suffisamment précisées.

HYPOTHÈSES DES PROJECTIONS DE L'EUROSYSTÈME

	2007	2008	2009
	(moyennes annuelles)		
Taux des dépôts interbancaires en euro à trois mois	4,3	4,7	2,8
Taux sur les obligations à dix ans en Belgique	4,3	4,5	4,5
Cours de change de l'euro vis-à-vis du dollar des États-Unis . . .	1,37	1,46	1,27
Cours du pétrole (dollar des États-Unis par baril)	72,7	99,9	67,3
	(pourcentages de variation)		
Marchés à l'exportation pertinents pour la Belgique	5,4	3,2	0,8
Prix des concurrents à l'exportation	0,2	2,4	3,8
dont: concurrents sur les marchés de la zone euro	1,1	2,3	1,7

Source : BCE.

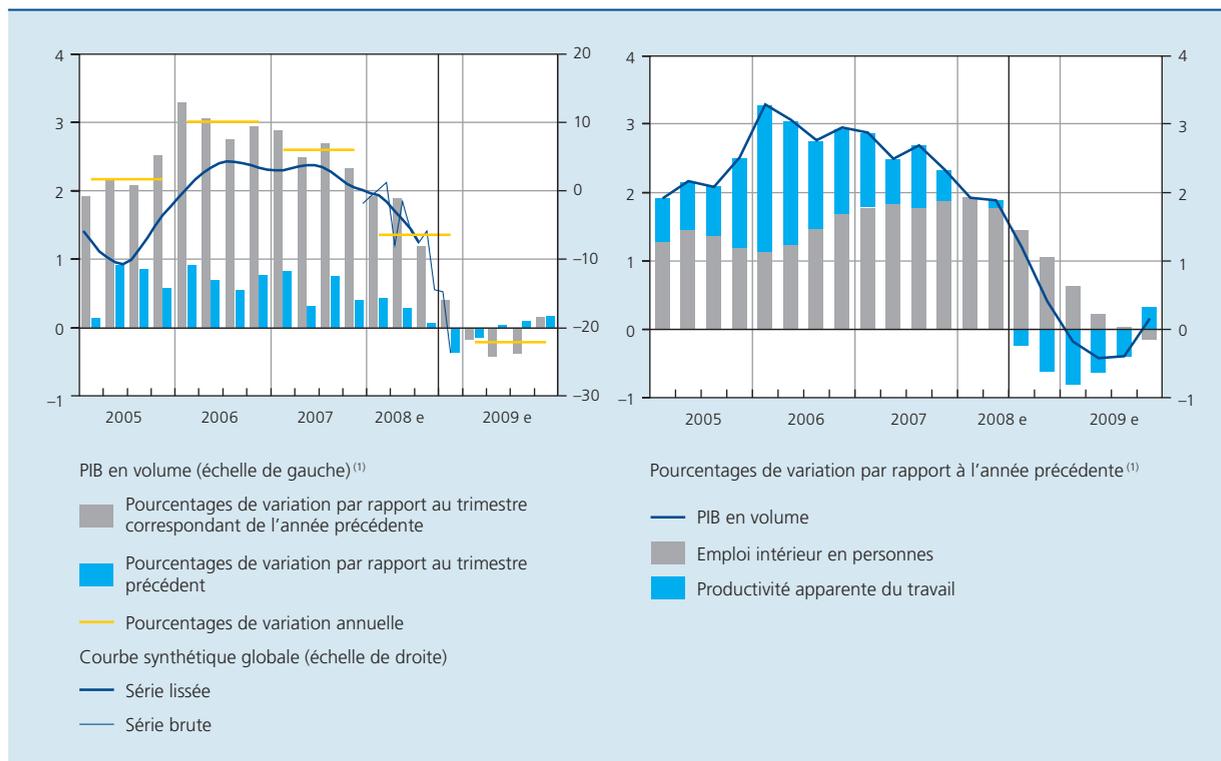
2. Activité, emploi et demande

En Belgique, le ralentissement de l'activité amorcé à la mi-2007 sous l'effet de l'affaiblissement de la demande extérieure a été moins prononcé que dans la zone euro. Selon les estimations officielles de l'ICN, le taux de croissance trimestriel réel du PIB a certes été faible, de respectivement 0,3 et 0,1 p.c. au deuxième et au troisième trimestres de 2008, mais il est demeuré positif, contrairement à l'évolution dans la zone euro. En particulier, la demande intérieure est restée relativement soutenue au début de l'année, principalement sous l'impulsion des investissements des entreprises.

La baisse très rapide des indicateurs de conjoncture et de confiance des consommateurs au cours des derniers mois montre toutefois que la détérioration de la conjoncture internationale et l'aggravation de la crise financière affecteront plus largement l'économie. Comme pour la zone euro, l'on s'attend en Belgique à une diminution de l'activité au tournant de 2008 et de 2009, qui serait suivie d'une reprise très limitée au cours des trimestres suivants. Ainsi, le taux de croissance annuel moyen en volume du PIB reviendrait de 2,6 p.c. en 2007 à 1,4 p.c. en 2008 et à -0,2 p.c. en 2009.

GRAPHIQUE 2 PIB, INDICATEUR DE CONJONCTURE ET EMPLOI

(données corrigées des variations saisonnières)



Sources : ICN, BNB.

(1) Données corrigées des effets de calendrier.

Dans ce contexte, les créations nettes d'emplois, qui avaient été un facteur de soutien important de l'économie belge pendant les trois dernières années, devraient se poursuivre à un rythme plus modéré en 2009, revenant de plus de 65.000 en moyenne par an entre 2005 et 2008 à moins de 8.000 en 2009. Encore ce résultat est-il le reflet de la progression réalisée dans le courant de 2008 puisque, selon les projections, le nombre de personnes occupées se réduirait de près de 8.000 unités entre le quatrième trimestre de cette année et la fin de 2009.

Exprimée en taux de variation, la croissance annuelle moyenne de l'emploi intérieur en personnes reviendrait de 1,8 p.c. en 2007 à 1,5 p.c. en 2008 et à 0,2 p.c. en 2009, soit pour cette dernière année un taux supérieur à celui du PIB. Plusieurs facteurs expliquent cette moindre réactivité de l'emploi face aux fluctuations conjoncturelles. Tout d'abord, dans certaines branches d'activité, l'évolution de l'emploi est peu sensible aux mouvements conjoncturels. C'est par exemple le cas du secteur de la santé ou des services aux personnes. On prévoit aussi que le système des titres-services se développera encore en 2009, quoiqu'à un rythme plus modéré que les années précédentes.

Ensuite, même dans les branches sensibles à la conjoncture, une certaine inertie se manifeste au niveau de l'emploi. Elle tient notamment aux délais et aux coûts liés aux licenciements ou, en période de reprise, aux embauches. Aussi, les entreprises procèdent d'abord à une adaptation du nombre d'heures ouvrées, notamment par la réduction des heures supplémentaires ou par le recours au chômage temporaire, en préservant si possible leurs effectifs. Ainsi, à l'accroissement prévu du nombre de personnes occupées correspond une réduction du volume de travail de 0,3 p.c. en 2009. Pour sa part, la productivité apparente par heure de travail stagnerait en 2008 et en 2009; exprimée par travailleur, elle diminuerait même légèrement, alors qu'elle avait en moyenne progressé de 1,1 p.c. au cours de la période 2000-2007.

Bien qu'on puisse s'attendre en 2009 à un accroissement de la population active moindre que pendant le période de croissance soutenue de l'activité et de l'emploi observée entre 2005 et 2008, celui-ci serait toutefois supérieur à la hausse du nombre de personnes occupées. Ainsi, le taux de chômage passerait de 6,6 p.c. au quatrième trimestre de 2008 à 7,1 p.c. au quatrième trimestre de

de 2009, après avoir enregistré un recul de 2,1 points de pourcentage au cours des quatre années précédentes. En moyenne annuelle, le taux de chômage augmenterait de 6,7 p.c. en 2008 à 6,9 p.c. en 2009.

Les effets de la crise financière mondiale s'exercent via différents canaux et ils affectent *in fine* l'ensemble des principales catégories de dépenses. Ainsi, alors qu'elle avait été le moteur principal de la croissance du PIB entre 2004 et le premier semestre de 2008, la demande intérieure devrait quasiment stagner en 2009. En conséquence, le recours aux importations serait moins important, de sorte que la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB ne serait plus que faiblement négative, contrairement à 2008, sans que cette évolution ne résulte toutefois d'une amélioration des exportations.

En effet, les exportations en volume diminueraient de 0,1 p.c. en 2009, contre une augmentation de 2,4 p.c. en 2008. À ce titre, la détérioration de la conjoncture mondiale constitue probablement, via le ralentissement prononcé de la demande extérieure, le principal canal par lequel la crise financière affecte l'économie belge, et ce compte tenu de son degré élevé d'ouverture. Selon les hypothèses retenues dans le cadre de cet exercice, le ralentissement des marchés de débouchés amorcé en 2008 se renforcerait encore, puisque ces derniers ne

progresseraient plus que de 3,2 p.c. cette année et de 0,8 p.c. en 2009. Il s'agit de l'expansion annuelle la plus faible depuis 1993, en net retrait par rapport au taux de croissance moyen de 7,5 p.c. observé entre 2004 et 2007.

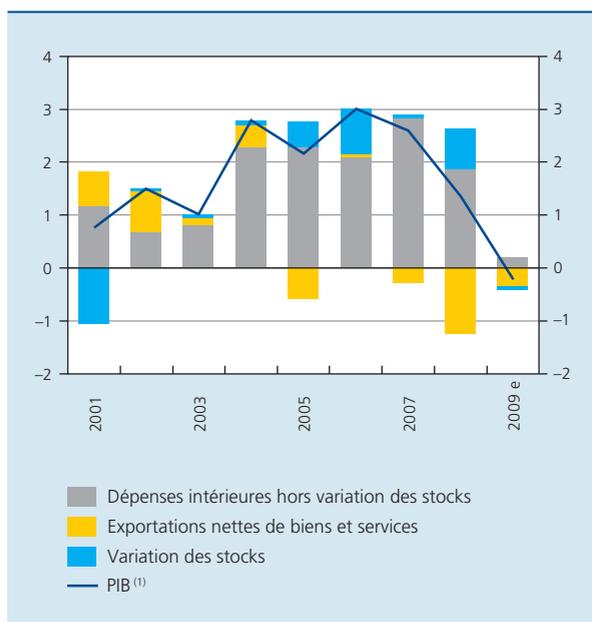
Après avoir été freinée en 2008 par la légère diminution du revenu disponible en termes réels sur fond d'accélération de l'inflation, la consommation privée n'augmenterait pas en 2009, en raison essentiellement de la chute des bourses d'actions et de la hausse du taux d'épargne qui s'en suivrait. En effet, le recul des cours boursiers observé depuis le début de 2008, de l'ordre de 45 p.c. en Belgique comme sur la plupart des autres places européennes, a entraîné une perte de valeur de quelque 15 p.c. des avoirs financiers nets des ménages. Même si les effets de richesse ont été jusqu'ici relativement modérés en Belgique, une diminution de cette ampleur est – dans la mesure où un retournement n'est pas à l'ordre du jour dans l'immédiat – de nature à peser à concurrence de 1,5 point de pourcentage sur l'évolution de la consommation privée à un horizon de deux à trois ans. Cet effet se matérialiserait dans une large mesure en 2009, de sorte que, parallèlement à la stagnation de la consommation, le taux d'épargne passerait de 12,7 p.c. en 2008 à 14,3 p.c. en 2009, les ménages réservant une part accrue de leur revenu à la reconstitution de leur patrimoine. La détérioration marquée de la confiance des consommateurs depuis septembre 2008 s'inscrit dans ce contexte, même si elle reflète aussi de manière plus générale la crainte d'une dégradation des conditions économiques et des perspectives sur le marché du travail.

Au vu de ces circonstances moroses et après avoir été vigoureux pendant plus de quatre ans jusqu'en 2008 y compris, année pour laquelle leur croissance est estimée à 7,4 p.c., les investissements des entreprises se réduiraient de 1,9 p.c. en 2009. À l'affaiblissement des demandes d'exportation et de consommation s'ajoutent les pressions, elles aussi de nature conjoncturelle, pesant sur les marges d'exploitation et, partant, sur la capacité interne de financement des sociétés. Par ailleurs, le coût du financement externe s'est également alourdi, en raison à la fois de la remontée des taux appliqués sur les crédits et du renchérissement du financement par émission d'actions ou d'obligations. Ces évolutions sont aussi des conséquences de l'aversion accrue pour le risque liée à la crise financière.

L'élargissement des marges d'intérêt sur les crédits hypothécaires contribue à la diminution prévue, de 0,5 p.c., des investissements en logements en 2009. Ce ralentissement s'est toutefois manifesté dès 2007, parallèlement

GRAPHIQUE 3 PRINCIPALES CATÉGORIES DE DÉPENSES

(données en volume corrigées des effets de calendrier ; contribution à la variation du PIB, sauf mention contraire)



Sources : ICN, BNB.

(1) Pourcentages de variation annuelle.

TABLEAU 3 PIB, EMPLOI ET PRINCIPALES CATÉGORIES DE DÉPENSES

(données corrigées des effets de calendrier; pourcentages de variation par rapport à l'année précédente, sauf mention contraire)

	2006	2007	2008 e	2009 e
PIB ⁽¹⁾	3,0	2,6	1,4	-0,2
Emploi intérieur total en personnes	1,4	1,8	1,5	0,2
Volume total de travail ⁽²⁾	1,5	2,0	1,4	-0,3
Revenu disponible réel des particuliers	2,5	2,8	-0,3	1,5
<i>Composantes de la dépense⁽¹⁾</i>				
Dépenses de consommation finale des particuliers	2,1	2,0	0,8	0,0
Dépenses de consommation finale des administrations publiques	0,1	2,3	1,8	1,8
Formation brute de capital fixe	4,8	6,1	4,8	-0,9
Logements	7,9	1,3	0,8	-0,5
Administrations publiques	-10,6	3,4	-4,4	7,5
Entreprises	5,6	8,5	7,4	-1,9
<i>p.m. Dépenses intérieures à l'exclusion de la variation des stocks⁽³⁾</i>	2,1	2,8	1,9	0,2
Variation des stocks ⁽³⁾	0,9	0,1	0,8	-0,1
Exportations nettes de biens et services ⁽³⁾	0,1	-0,3	-1,3	-0,3
Exportations de biens et services	2,7	3,9	2,4	-0,1
Importations de biens et services	2,7	4,4	4,0	0,3

Sources: ICN, BNB.

(1) En volume.

(2) Nombre total d'heures ouvrées dans l'économie.

(3) Contribution à la variation du PIB.

à un apaisement progressif des hausses de prix sur le marché immobilier secondaire.

3. Prix et coûts

L'inflation s'est repliée en Belgique, après avoir rapidement augmenté à partir d'octobre 2007 et atteint un pic de 5,9 p.c. en juillet 2008, lequel était à ce moment supérieur de 1,9 point au niveau relevé pour la zone euro. Ce mouvement devrait se poursuivre durant les derniers mois de l'année et la plus grande partie de 2009. Ainsi, mesurée par l'IPCH, l'inflation totale reviendrait en moyenne à 1,9 p.c. en 2009, contre 4,6 p.c. en 2008. Pour sa part, l'indice-santé, qui est utilisé comme référence pour l'indexation des salaires et des prestations sociales, progresserait de 4,3 p.c. en 2008 et de 2,3 p.c. en 2009.

Tout comme les composantes énergie et produits alimentaires de l'indice des prix à la consommation étaient à l'origine de l'accélération de l'inflation de ces derniers mois, elles sont à présent à la base de son repli. D'une

part, dans la mesure où, à l'inverse de 2007, les matières premières ne devraient plus renchérir, les effets de base liés aux hausses de prix des produits alimentaires se dissipent progressivement. D'autre part, selon les hypothèses retenues dans le cadre de cet exercice, le cours du pétrole devrait se maintenir en 2009 aux alentours de 67 dollars le baril, soit un niveau largement inférieur à celui ayant prévalu pendant la plus grande partie de 2008. Dès lors, les prix à la consommation des produits énergétiques diminueraient de 3,6 p.c. en 2009, par opposition à la hausse de plus de 20 p.c. observée en 2008. Celle-ci avait aussi été alimentée de manière sensible par la majoration des tarifs de distribution et de transport de l'électricité et du gaz, tandis qu'en 2009 la décision du gouvernement de relever les accises, par la réactivation du système dit du cliquet, n'aurait qu'une incidence limitée.

Le recul de l'inflation totale est toutefois en partie compensé par l'accélération des hausses des prix des services. Pour cette composante, qui représente quelque 37 p.c. de l'indice des prix à la consommation, l'inflation est passée de 1,5 p.c. durant les cinq premiers mois de 2008 à 3,2 p.c. en octobre. Selon les projections, elle serait en

moyenne de 3,9 p.c. en 2009. Une décomposition plus fine montre que différents facteurs participent à cette hausse. Tout d'abord, des effets indirects découlant des hausses des prix de l'énergie et des produits alimentaires se manifestent progressivement dans les services de transports, de tourisme ou de restauration, pour lesquels ces produits constituent des inputs importants. Ensuite, l'évolution des prix de services tels que les loyers et certains tarifs administrés tend à être liée à celle de l'inflation. Enfin, de manière plus large, une accélération assez généralisée de l'inflation est observée depuis septembre 2008 pour les autres composantes des services, un phénomène tenant sans doute à l'accroissement des coûts salariaux.

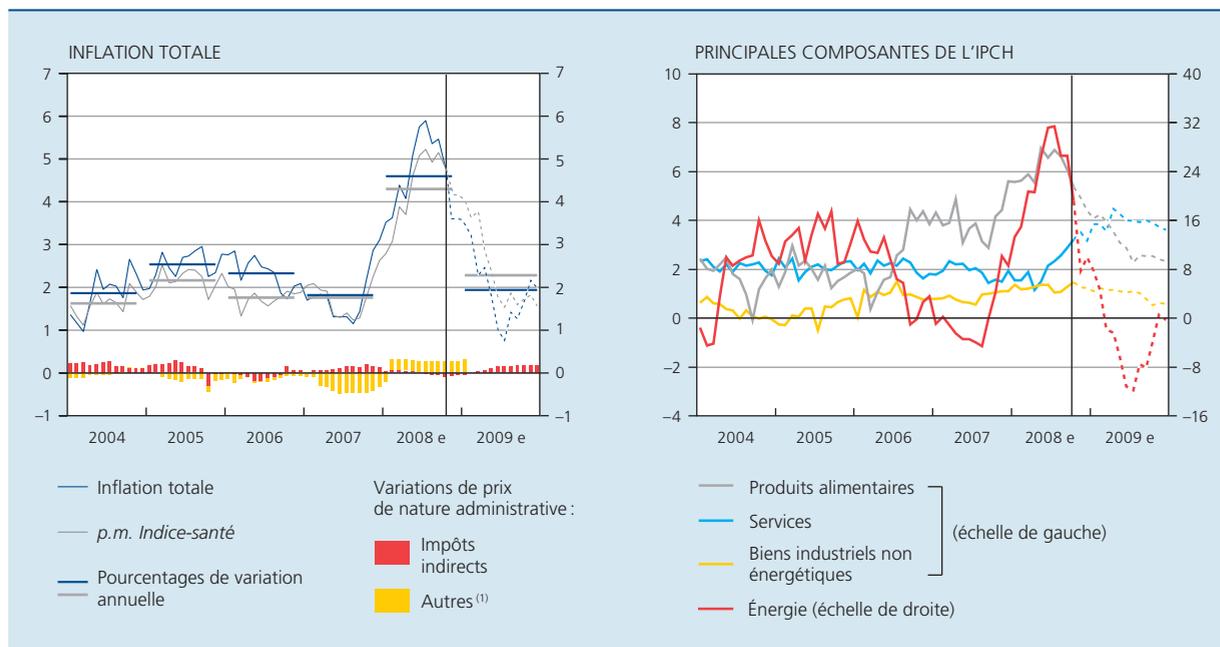
En effet, la variation des coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé est estimée à respectivement 3,1 p.c. en 2007, à 3,8 p.c. en 2008 et à 3,2 p.c. en 2009, contre une augmentation annuelle moyenne de 0,7 p.c. au cours de la période 2002-2006. Cette hausse importante est due à la fois au fléchissement de la productivité du travail – déjà sensible en 2007, en raison de la nette croissance de l'emploi dans le secteur privé, et encore renforcée en 2008 et en 2009, à la suite de la faiblesse prolongée de la conjoncture –, et à la progression toujours soutenue des coûts salariaux horaires.

L'accélération du rythme de hausse des coûts salariaux horaires en 2007 et en 2008 s'inscrivait dans le contexte des pressions qui continuaient de s'exercer sur certains segments du marché du travail, dans la foulée de la haute conjoncture. En outre, deux facteurs temporaires – à savoir l'avancement du moment de versement du pécule de vacances dû au terme d'un contrat de travail et le paiement d'indemnités de licenciement dans le cadre de la restructuration d'entreprises importantes – ont accentué l'augmentation des coûts salariaux horaires en 2007, à concurrence de quelque 0,6 point de pourcentage au total. Même si ces facteurs exercent un effet inverse sur l'évolution des coûts salariaux en 2008, ce dernier n'est toutefois pas suffisant pour compenser l'incidence plus élevée de l'indexation.

Pour 2009, la croissance de 3,3 p.c. des coûts salariaux horaires retenue dans le cadre de cet exercice correspond essentiellement à l'effet attendu de l'indexation, celle-ci réagissant avec un certain décalage à l'accélération en 2008 de l'inflation mesurée par l'indice-santé. Cette hypothèse est conforme à celle établie par le Secrétariat du Conseil central de l'économie, compte tenu de l'ajustement des perspectives de croissance et d'inflation survenu durant les derniers mois. Elle n'anticipe en rien les conclusions de la négociation en cours entre les partenaires sociaux.

GRAPHIQUE 4 INFLATION

(IPCH, pourcentages de variation par rapport à la période correspondante de l'année précédente)



Sources : CE, BNB.

(1) Incidence sur l'inflation totale, en points de pourcentage, des variations de prix liées aux mesures relatives à la redevance radiotélévision et aux modifications de la tarification dans les industries de réseau.

TABLEAU 4 INDICATEURS DE PRIX ET COÛTS
(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)

	2006	2007	2008 e	2009 e
IPCH total	2,3	1,8	4,6	1,9
dont: produits énergétiques	7,3	0,2	20,6	-3,6
Déflateur du PIB	2,3	2,4	2,2	3,0
Coûts salariaux dans le secteur privé:				
Coûts par unité produite	1,5	3,1	3,8	3,2
Coûts horaires	3,1	3,7	3,5	3,3

Sources: CE, ICN, BNB.

4. Finances publiques

D'après les informations les plus récentes, les finances publiques clôtureraient l'exercice 2008 sur un déficit de 0,9 p.c. du PIB. Dans le contexte macroéconomique dépeint ci-dessus, ce déficit atteindrait 1,7 p.c. du PIB en 2009.

Ces projections tiennent compte de l'incidence des différentes mesures prises par le gouvernement en réponse à la crise financière, telles que la mise à disposition de fonds aux institutions financières sous la forme d'injections de capital ou de crédits, ou encore l'apport à celles-ci d'une garantie de l'État. Le financement de ces mesures par les administrations publiques belges a accru leur dette brute consolidée de 6,1 p.c. du PIB. L'impact légèrement négatif de ces mesures sur le solde de financement en 2008

disparaîtrait en 2009, étant donné que, selon les estimations, les recettes provenant des intérêts, des dividendes et des indemnités versées en compensation du bénéfice de la garantie de l'État dépasseraient alors quelque peu les charges d'intérêts supplémentaires supportées par les administrations publiques. Ces estimations font cependant abstraction des effets indirects de la crise financière, comme ceux affectant l'activité économique et le niveau des taux d'intérêt, et partent du principe que la garantie de l'État ne sera pas utilisée.

Exprimées en pourcentage du PIB, les recettes publiques devraient progresser, passant de 48,1 p.c. en 2007 à respectivement 48,5 et 48,3 p.c. en 2008 et 2009. Celles-ci subissent pourtant, en 2008, une influence baissière sous l'effet de plusieurs mesures structurelles, d'une part, et de la disparition d'une série de mesures non récurrentes

TABLEAU 5 COMPTES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES⁽¹⁾
(pourcentages du PIB)

	2006	2007	2008 e	2009 e
Recettes	48,7	48,1	48,5	48,3
dont: recettes fiscales et parafiscales	43,8	43,3	43,6	43,1
Dépenses primaires	44,4	44,5	45,7	46,3
Solde primaire	4,3	3,5	2,8	2,1
Charges d'intérêts	3,9	3,8	3,7	3,8
Besoin (-) ou capacité de financement	0,3	-0,3	-0,9	-1,7
<i>p.m. Effets de mesures non récurrentes</i>	<i>0,8</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,1</i>
Dette brute consolidée	87,8	83,9	87,8	87,6

Sources: ICN, BNB.

(1) Conformément à la méthodologie utilisée dans le cadre de la procédure sur les déficits publics excessifs.

qui avaient gonflé les recettes en 2007, d'autre part. Cependant, le fait que les revenus du travail, qui sont relativement plus imposés, afficheraient, en termes nominaux, une progression nettement supérieure à celle du PIB compense globalement cette influence. Qui plus est, en raison de l'accélération de l'inflation, le précompte professionnel augmenterait plus vivement que les revenus du travail. En 2009, les recettes fiscales et parafiscales devraient se contracter sensiblement par rapport au PIB. Ceci est principalement la conséquence de diverses mesures structurelles portant sur l'impôt des personnes physiques décidées par le gouvernement fédéral ainsi que de l'élargissement de la réduction forfaitaire d'impôt accordée par la Région flamande. Cette contraction serait toutefois partiellement compensée par les recettes résultant des mesures que le gouvernement a prises sur fond de crise financière.

Les dépenses primaires, qui s'élevaient à 44,5 p.c. du PIB en 2007, devraient s'affermir pour atteindre respectivement 45,7 et 46,3 p.c. du PIB en 2008 et en 2009. Leur croissance réelle tendancielle serait ainsi légèrement supérieure à la croissance tendancielle du PIB au cours de ces deux années. Les dépenses effectuées au titre des soins de santé et des pensions, notamment, afficheraient un rythme de progression soutenu.

Le besoin de financement estimé à 1,7 p.c. du PIB pour 2009 est particulièrement éloigné de l'équilibre budgétaire que prévoit le gouvernement pour cette année. Plusieurs facteurs permettent d'expliquer cette différence. Tout d'abord, le budget des administrations publiques table sur une croissance économique de 1,2 p.c. en 2009, c'est-à-dire un scénario bien plus optimiste que les perspectives macroéconomiques décrites ci-dessus. Par conséquent, les recettes attendues sont nettement inférieures à celles prévues par le budget des administrations publiques, d'autant plus que les recettes fiscales sont estimées à partir d'une base moins favorable pour 2008. Par ailleurs, conformément à la méthodologie du SEBC, les projections font abstraction des mesures budgétaires qui n'ont pas encore été suffisamment précisées. Tel est entre autres le cas des éventuels prélèvements sur les producteurs d'électricité et d'une grande partie des recettes que devraient générer les mesures visant à lutter contre l'évasion fiscale et la fraude à la sécurité sociale. Enfin, le gouvernement prévoit que les communautés et régions ainsi que les administrations locales enregistreront ensemble un excédent de 0,4 p.c. du PIB en 2009, alors que les estimations portent à croire qu'elles présenteront un déficit de 0,1 p.c. du PIB.

Une rupture de la tendance baissière du ratio de la dette publique est attendue en 2008. À la fin de cette année, la dette publique s'élèverait selon les prévisions à

87,8 p.c. du PIB, soit quelque 4 points de pourcentage au-dessus du niveau qu'elle affichait à la fin de 2007. Cette augmentation résulte des emprunts que l'État belge a contractés afin de financer les injections de capital dans les institutions financières et les crédits qu'il leur a consentis. En 2009, le taux de la dette publique repartirait à la baisse, quoique dans une bien moindre mesure que lors des années précédentes compte tenu de la faiblesse relative de la croissance du PIB en termes nominaux et de l'alourdissement du besoin de financement.

5. Appréciation des facteurs de risque

Alors que les prévisions de printemps pour la Belgique faisaient état d'une croissance du PIB de 1,5 p.c. pour 2009, la Banque table désormais sur un recul de l'activité de 0,2 p.c. L'ampleur inhabituellement importante de cette révision est similaire à celle touchant les prévisions correspondantes pour la zone euro. Elle reflète la détérioration généralisée et très rapide des perspectives économiques survenue depuis la fin de septembre 2008. En effet, les prévisions établies par diverses institutions à la fin de l'été retenaient encore une progression du PIB supérieure à 1 p.c. pour 2009. Compte tenu des développements récents, toutes les institutions prévoient désormais un recul du PIB au tournant de 2008 et de 2009, qui serait suivi d'une reprise très faible.

Les scénarios d'une aggravation marquée de la crise financière et de sa propagation à l'économie réelle évoqués comme des risques potentiels à l'occasion de la publication des exercices précédents se sont donc largement matérialisés. Néanmoins, il apparaît que l'incertitude entourant les prévisions actuelles est encore très grande; toutefois le risque d'un ralentissement plus important de l'activité prédomine. En effet, les expériences passées en matière de crises bancaires et financières dans différents pays montrent que leurs effets peuvent être prononcés et durables.

Pour l'heure, il n'est pas certain que le point bas de la crise ait été atteint ou soit sur le point de l'être, notamment en ce qui concerne le renchérissement des sources de financement ou le recul des cours boursiers. De même, des restrictions du crédit pourraient apparaître pour les sociétés non financières ou les ménages. L'ampleur des effets de la crise sur l'activité économique et sur le commerce mondial est aussi un facteur d'incertitude majeur. Le plongeon de la confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs, mais aussi celui des prix des matières premières sur les marchés internationaux indiquent que les anticipations des agents économiques quant aux perspectives d'activité, de demande et de revenus sont

désormais largement affectées. La restauration d'une certaine stabilité macroéconomique constitue dès lors une condition nécessaire pour permettre d'asseoir une reprise de la conjoncture.

Les différences observées entre les prévisions d'inflation sont largement attribuables aux hypothèses retenues eu égard au cours du pétrole. Compte tenu de la chute

récente de celui-ci, les dernières prévisions en date pour 2009 sont généralement plus faibles, revenant à un niveau proche de, ou inférieur à, 2 p.c. À court terme, un ralentissement plus prononcé que prévu de l'activité serait de nature à réduire plus encore les pressions inflationnistes, par le biais d'une diminution additionnelle des cotations des matières premières ou d'une érosion plus marquée des marges des entreprises.

TABLEAU 6 COMPARAISON DES PRÉVISIONS POUR LA BELGIQUE
(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)

	PIB en volume		Inflation ⁽¹⁾		Solde budgétaire ⁽²⁾		Date de publication
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	
BNB – Automne 2008	1,4	-0,2	4,6	1,9	-0,9	-1,7	décembre 2008
<i>p.m. Printemps 2008</i>	1,6	1,5	4,1	2,3	-0,3	-0,8	juin 2008
ICN	1,6	1,2	4,7	2,7	n.	n.	septembre 2008
CE	1,4	0,1	4,7	2,5	-0,5	-1,4	3 novembre 2008
OCDE	1,5	-0,1	4,6	1,9	-0,7	-1,3	25 novembre 2008
Belgian Prime News	1,6	1,3	4,5	2,4	-0,4	-0,7	septembre 2008

(1) IPCH, sauf ICN: indice national des prix à la consommation.

(2) Pourcentages du PIB.

Annexe

PROJECTIONS POUR L'ÉCONOMIE BELGE: SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX RÉSULTATS

(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente, sauf mention contraire)

	2005	2006	2007	2008 e	2009 e
Croissance (données corrigées des effets de calendrier)					
PIB en volume	2,2	3,0	2,6	1,4	-0,2
Contributions à la croissance:					
Dépenses intérieures, hors variation des stocks	2,3	2,1	2,8	1,9	0,2
Exportations nettes de biens et services	-0,6	0,1	-0,3	-1,3	-0,3
Variation des stocks	0,5	0,9	0,1	0,8	-0,1
Prix et coûts					
Indice des prix à la consommation harmonisé	2,5	2,3	1,8	4,6	1,9
Indice-santé	2,2	1,8	1,8	4,3	2,3
Déflateur du PIB	2,4	2,3	2,4	2,2	3,0
Termes de l'échange	-0,3	-0,7	0,5	-3,0	1,1
Coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé	0,9	1,5	3,1	3,8	3,2
Coûts salariaux horaires dans le secteur privé	2,4	3,1	3,7	3,5	3,3
Productivité horaire dans le secteur privé	1,5	1,6	0,6	-0,3	0,1
Marché du travail					
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers de personnes)	54,8	58,1	77,4	67,5	7,9
Volume total de travail ⁽¹⁾	0,9	1,5	2,0	1,4	-0,3
Taux de chômage harmonisé ⁽²⁾ (p.c. de la population active) ...	8,5	8,3	7,5	6,7	6,9
Revenus					
Revenu disponible réel des particuliers	0,4	2,5	2,8	-0,3	1,5
Taux d'épargne des particuliers (p.c. du revenu disponible) ...	12,6	12,9	13,7	12,7	14,3
Finances publiques⁽³⁾					
Solde de financement (p.c. du PIB)	-2,6	0,3	-0,3	-0,9	-1,7
Solde primaire (p.c. du PIB)	1,6	4,3	3,5	2,8	2,1
Dette publique (p.c. du PIB)	92,1	87,8	83,9	87,8	87,6
Compte courant (selon la balance des paiements, p.c. du PIB)	2,6	2,0	1,7	-2,0	-1,4

Sources: CE, DGSIE, ICN, BNB.

(1) Nombre total d'heures ouvrées dans l'économie.

(2) Série ajustée (Eurostat).

(3) Selon la méthodologie utilisée dans le cadre de la procédure des déficits publics excessifs (EDP).

Dix ans d'union monétaire : une rétrospective

L. Aucremanne
J. Boeckx
D. Dury
S. Ide

Introduction

Il y a dix ans environ, le 1^{er} janvier 1999, démarrait en Europe la troisième phase de l'union économique et monétaire (UEM). Onze pays y ont d'emblée participé, à savoir la Belgique, les Pays-Bas, le Luxembourg, l'Allemagne, la France, l'Autriche, l'Espagne, l'Italie, le Portugal, l'Irlande et la Finlande. À cette date, ils ont introduit avec succès une toute nouvelle monnaie commune : l'euro. Une banque centrale a aussi été créée, la BCE, qui, avec les banques centrales nationales des pays participants, forme l'Eurosystème. Ensemble, celles-ci sont chargées de définir et de mettre en œuvre la politique monétaire commune de la zone euro, dont l'objectif principal est, conformément au traité de Maastricht, (de maintenir) la stabilité des prix. Entre-temps, la Grèce, la Slovaquie, Malte et Chypre sont elles aussi devenues membres de l'union monétaire, et la Slovaquie la rejoindra le 1^{er} janvier 2009. À partir de cette date quelque 330 millions d'Européens utiliseront une seule et même monnaie.

Les attentes étaient extrêmement ambitieuses. La politique monétaire commune devait apporter la stabilité des prix, après que les pays ayant adopté l'euro eurent été confrontés, certes à des degrés divers, à une inflation élevée et à des cours de change instables durant les décennies précédentes. La politique budgétaire devait elle aussi poursuivre des objectifs de stabilité macroéconomique ; les principes en avaient été fixés en 1997 dans le pacte de stabilité et de croissance. L'introduction de l'euro favoriserait en outre le processus d'intégration économique en Europe et consacrerait en quelque sorte le marché unique

mis en place en 1993. La baisse des coûts de transaction et la disparition des incertitudes sur les cours de change contribueraient à l'intensification des échanges entre les États membres. S'en suivrait non seulement une transparence accrue des prix à laquelle la monnaie unique devait aboutir, mais également une concurrence renforcée sur les marchés des produits, rendant ceux-ci plus efficaces. L'euro jouerait également un rôle important dans l'intégration des marchés financiers, lesquels étaient demeurés très fragmentés précisément en raison de l'existence de monnaies nationales distinctes. Enfin, l'euro pourrait être le catalyseur de réformes structurelles sur les marchés du travail et des produits, et ce notamment parce que le bon fonctionnement de ces marchés conditionne dans une large mesure celui de l'union monétaire. In fine, ces divers éléments favoriseraient la croissance économique, l'emploi et le niveau de vie en Europe, de même qu'une convergence et une cohésion croissantes entre les États membres.

Mais ces attentes ambitieuses – peut-être même trop ambitieuses – ne faisaient pas l'unanimité. Nombreux étaient également les eurosceptiques. Ces derniers arguaient que les pays qui adoptaient l'euro ne remplissaient pas ou à peine les critères d'optimalité d'une zone monétaire (Mundell, 1961). En vertu de ces critères, il ne suffit en effet pas que des pays soient fortement intégrés entre eux pour que la constitution d'une union monétaire leur soit profitable. Ceux-ci doivent également disposer de mécanismes d'ajustement satisfaisants, tels par exemple des marchés fonctionnant de manière efficace, une main-d'œuvre suffisamment mobile ou l'existence

de transferts entre les pays, leur permettant d'amortir les répercussions de chocs asymétriques. De l'avis des eurosceptiques, les critères de convergence fixés dans le traité de Maastricht étaient trop unilatéralement axés sur la convergence nominale (inflation faible, participation au SME sans dévaluation et taux d'intérêt à long terme bas) et sur des finances publiques saines (les normes de 3 et de 60 p.c. pour, respectivement, le déficit budgétaire et la dette publique, qui sont commentées ci-après). D'après ces critiques, l'euro freinerait le développement économique des pays qui l'adoptent et entraînerait *in fine* une hausse du chômage⁽¹⁾. À en croire certains, l'euro n'était dès lors pas appelé à faire long feu. Se fondant en partie sur des arguments similaires, plusieurs États membres de l'UE de l'époque (le Danemark, le Royaume-Uni et la Suède) ont décidé de ne pas introduire l'euro, même si certains d'entre eux satisfaisaient aux critères d'adhésion. Le Royaume-Uni et le Danemark gardent la possibilité de ne pas adopter l'euro, alors que tous les nouveaux États membres, qui sont entrés dans l'UE en 2005 lors de son élargissement, sont censés introduire la monnaie unique tôt ou tard.

Le présent article revient sur dix ans d'union monétaire et examine dans quelle mesure l'introduction de l'euro a pu répondre aux attentes les plus ambitieuses. Plusieurs facettes sont brièvement abordées; pour un bilan exhaustif et détaillé, l'article renvoie à des études plus approfondies qui ont récemment été réalisées à l'occasion du dixième anniversaire de l'euro⁽²⁾. Le reste de l'article est structuré comme suit. Les chapitres 1 et 2 traitent respectivement des politiques monétaire et budgétaire. Le chapitre 3 évalue le rôle international de l'euro et, en particulier, si celui-ci a véritablement contribué à renforcer les échanges commerciaux, la convergence des prix et l'intégration financière. Le chapitre 4 s'intéresse à l'évolution de l'activité économique, de l'emploi et du niveau de vie dans la zone euro. Le chapitre 5 aborde la problématique des différences entre les pays et analyse le fonctionnement des mécanismes d'ajustement dans l'union monétaire. Enfin, le chapitre 6 énumère un certain nombre de défis qui devront être relevés à l'avenir.

1. Politique monétaire: inflation faible et ancrage réussi des anticipations d'inflation

Les dix premières années de l'union monétaire se sont caractérisées par un degré de stabilité des prix historiquement très haut dans la zone euro. Entre janvier 1999

et octobre 2008, l'inflation dans la zone euro s'est en moyenne élevée à 2,2 p.c. sur une base annuelle, soit un taux sensiblement inférieur à ceux qui avaient été observés au cours des quatre décennies précédentes. L'inflation avait ainsi été considérablement plus importante principalement dans les années 1970 et 1980. Ce résultat est pour le moins positif, même au regard de celui de l'Allemagne, qui est pourtant le pays qui avait enregistré le plus haut degré de stabilité monétaire durant les quatre décennies ayant précédé l'union monétaire.

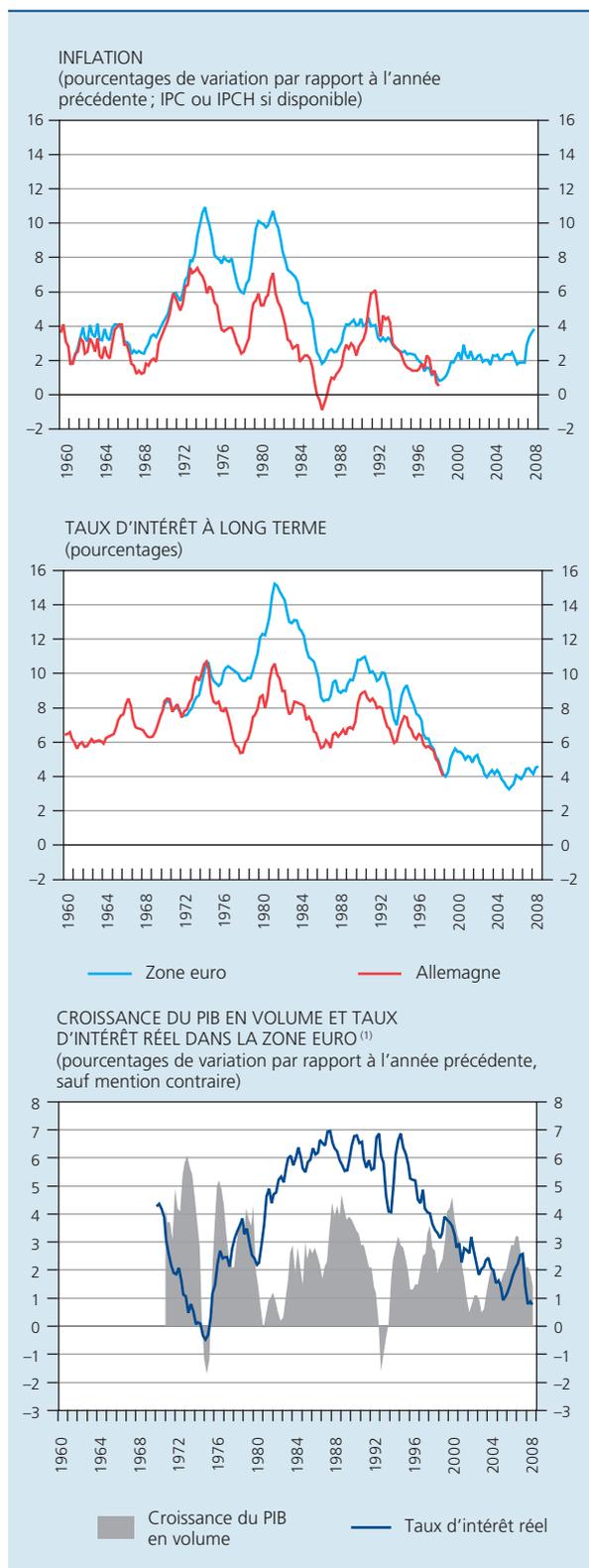
En assurant la stabilité des prix, la politique monétaire contribue à ce que les conditions d'une croissance économique durable soient réunies. La stabilité des prix garantit ainsi que non seulement les taux d'intérêt nominaux à long terme, mais aussi les taux d'intérêt réels, soient bas. Si les anticipations d'inflation sont bien ancrées, la politique monétaire peut en effet, toutes autres choses restant égales, être moins restrictive que lorsqu'elle doit reprendre le contrôle des anticipations d'inflation. L'incertitude pesant sur l'évolution future de l'inflation s'étant dissipée, les investisseurs sont en outre plus facilement disposés à libérer des moyens financiers pour une période plus longue, ce qui fait baisser la prime de risque d'inflation contenue dans les taux d'intérêt à long terme. L'inverse s'était produit dans les années 1970 et 1980: la hausse de l'inflation avait influencé les taux d'intérêt à long terme de manière plus que proportionnelle, de sorte que ceux-ci avaient également augmenté en termes réels, et ce en moyenne davantage dans les pays qui allaient ultérieurement constituer la zone euro qu'en Allemagne, précisément parce que la confiance dans la politique monétaire allemande était plus grande. Il a en outre fallu attendre 1998 pour que les taux d'intérêt à long terme dans la zone euro convergent presque entièrement vers les taux allemands, alors que l'inflation était elle-même revenue plus tôt déjà à un niveau comparable à celui observé en Allemagne. Dès lors, depuis 1999, les taux d'intérêt réels de la zone euro, conformément aux modèles de croissance, ont à nouveau tendance à s'établir aux alentours de la croissance réelle, tout comme cela avait été le cas au début des années 1970.

La stabilité des prix bénéficie également à l'économie réelle dans la mesure où elle permet de limiter les ressources nécessaires à l'adaptation des prix et des salaires. Le processus d'ajustement des prix s'accompagne en effet de frais administratifs, qui sont liés non seulement à l'adaptation elle-même, mais aussi à la collecte de toutes les informations qui sont indispensables au calcul du nouveau prix. Du fait de ces coûts, ce processus n'est pas continu mais présente plutôt une certaine inertie et souvent même un caractère asynchrone, de sorte que l'inflation entraîne également à court terme des changements des prix et

(1) Cf. par exemple l'article de Paul Krugman paru dans *The Economist* du 31 août 1996.

(2) Cf. par exemple BCE (2008a) et CE (2008)..

GRAPHIQUE 1 INFLATION ET TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME EN ALLEMAGNE ET DANS LA ZONE EURO



Sources : OCDE, Thomson Financial Datastream.

(1) Taux d'intérêt nominal à long terme diminué du taux d'inflation annuel.

des salaires en termes réels⁽¹⁾. Les signaux émanant des changements des prix relatifs de nature plus fondamentale sont dès lors brouillés, ce qui biaise l'allocation des ressources. L'inflation peut aussi conduire à l'application de règles d'indexation simples des prix et des salaires, puisque celles-ci sont à même d'atténuer, à tout le moins en partie, les frictions évoquées ci-avant. En raison de leur caractère trop rudimentaire, de telles règles d'indexation présentent néanmoins l'inconvénient d'être elles-mêmes dans certaines circonstances une source de distorsion des prix et des salaires, et partant d'instabilité macroéconomique. La stabilité des prix rend en principe le recours à de tels mécanismes moins attrayant.

Par ailleurs, il convient de signaler que, pendant la période d'union monétaire, l'inflation a en moyenne légèrement excédé la limite supérieure de 2 p.c. fixée par la définition de la stabilité des prix. Le Conseil des gouverneurs de la BCE a en effet défini la stabilité des prix comme une hausse de l'IPCH de la zone euro inférieure à, mais proche de, 2 p.c. à moyen terme. Un tel écart positif a surtout été enregistré en 2008, sous l'impulsion des fortes hausses du cours du pétrole brut et d'autres matières premières, tels les produits alimentaires. Ces derniers mois, l'inflation a cependant reculé, revenant à 2,1 p.c. en novembre 2008. Dans la mesure où de telles hausses de prix, qui sont dans une large mesure d'origine extérieure, sont difficiles à prévoir et se répercutent de surcroît quasi immédiatement sur l'inflation, la politique monétaire peut difficilement les contrecarrer. Si celle-ci cherchait malgré tout à le faire, s'en suivrait une variabilité non souhaitée de l'instrument de politique monétaire, à savoir les taux d'intérêt à court terme, et de l'évolution de l'activité intérieure. C'est précisément pour permettre une réaction plus graduelle de la politique monétaire que la définition de la stabilité des prix est explicitement axée sur le moyen terme. Il devient dès lors possible d'endiguer les effets de premier tour des variations des prix des matières premières, à tout le moins aussi longtemps que ne sont pas altérées les perspectives à moyen terme de stabilité des prix. D'autres écarts à la hausse vis-à-vis de la limite supérieure de 2 p.c. sont également apparus à la suite de renchérissements sensibles du cours du pétrole, lorsque des conditions météorologiques défavorables ou des maladies du cheptel ont pesé lourdement sur les prix des produits alimentaires ou encore lorsque des relèvements de la fiscalité indirecte ou des augmentations de prix de nature essentiellement administrative ont entraîné une accélération de l'inflation.

(1) Le fait que l'ajustement des prix dans la zone euro présente une certaine inertie et soit asynchrone est notamment avéré par les résultats des recherches de l'Eurosystem Inflation Persistence Network (IPN), qui, en ce qui concerne les mécanismes de formation des prix, sont résumés dans Alvarez et al (2006) ainsi que dans Dhyne et al. (2006).

Encadré 1 – La politique monétaire unique pendant la crise financière

Le présent encadré décrit la façon dont la politique monétaire unique a abordé les défis posés par la crise bancaire tant pour la fourniture de liquidités sur le marché monétaire que pour la détermination de l'orientation de la politique monétaire à mener. Plus particulièrement, il montre que sans l'introduction de l'euro, un choc néanmoins assez symétrique tel que la crise financière aurait eu un impact plus divergent dans les différents États membres sur les variables étroitement liées à la politique monétaire, comme les liquidités sur le marché monétaire, le taux d'intérêt et le cours de change. La crise bancaire, sans l'euro, aurait dès lors été plus difficilement maîtrisable et aurait provoqué, dans les différents États membres, une volatilité macroéconomique plus grande encore que ce n'est le cas actuellement.

Depuis l'émergence des turbulences financières en août 2007, l'étiollement de la confiance entre les banques commerciales fait obstacle au bon fonctionnement du marché interbancaire. Les banques disposant d'un surplus de liquidités ne sont plus disposées à prêter à celles qui se trouvent confrontées à un déficit de liquidités. L'Eurosystème s'est donc vu contraint, à mesure que les tensions s'amplifiaient, d'adapter l'organisation de la fourniture de liquidités aux banques et d'assurer lui-même, de façon croissante, l'intermédiation qui a lieu normalement sur le marché interbancaire. Initialement, il a suffi d'appliquer de manière flexible les principes régissant la fourniture de liquidités en euro. Aussi, surtout au début des périodes de constitution des réserves, une politique d'adjudication abondante a-t-elle été menée lors des opérations principales de refinancement hebdomadaires, davantage d'opérations de réglage fin ont-elles été effectuées en fonction des conditions de marché et la durée moyenne du refinancement a-t-elle été allongée⁽¹⁾.

Pendant l'aggravation de la crise en septembre et octobre 2008, l'Eurosystème a joué davantage ce rôle d'intermédiaire: d'une part, en fournissant encore plus de liquidités pour répondre à la demande croissante en réserves des banques et d'autre part, en acceptant davantage de dépôts de la part de celles-ci. À cette fin, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé le 8 octobre 2008 que les opérations principales de refinancement hebdomadaires auraient lieu à taux fixe, alors que le taux directeur central avait jusque-là fait office de taux de soumission minimal, et que l'intégralité des soumissions seraient satisfaites à ce taux. Le corridor formé par les taux des facilités permanentes a en outre été réduit de 200 à 100 points de base. Ces mesures diminuent tant l'incertitude pour les banques que les coûts de l'intermédiation et resteront en vigueur aussi longtemps que nécessaire, en tout cas au moins jusqu'à la fin de la première période de constitution des réserves de 2009. Le 15 octobre 2008, il a en outre été décidé d'appliquer le même taux fixe, à savoir celui des opérations principales de refinancement, et de satisfaire l'intégralité des soumissions jusqu'à la fin du premier trimestre de 2009 lors des opérations de refinancement à plus long terme (c'est-à-dire à 1 mois, à 3 mois et à 6 mois) ainsi que d'étendre sensiblement la liste des actifs éligibles admis en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème.

En outre, dans le cadre d'une action coordonnée de cinq banques centrales, des liquidités dans d'autres devises que l'euro ont été octroyées contre mise en gage d'actifs éligibles auprès de l'Eurosystème. C'était déjà le cas en ce qui concerne le dollar américain depuis le 12 décembre 2007. Entre-temps, tant le volume que la maturité des crédits octroyés en dollar américain se sont accrus. Depuis le 13 octobre 2008, ces injections de liquidités se font aussi à taux fixe et les soumissions sont satisfaites dans leur intégralité. Depuis le 20 octobre 2008, l'Eurosystème fournit également des liquidités en franc suisse. Enfin, un certain nombre de banques centrales de l'Eurosystème, parmi lesquelles la Banque nationale de Belgique, ont été amenées à fournir des liquidités d'urgence à certaines banques, tant en euro qu'en dollar américain.

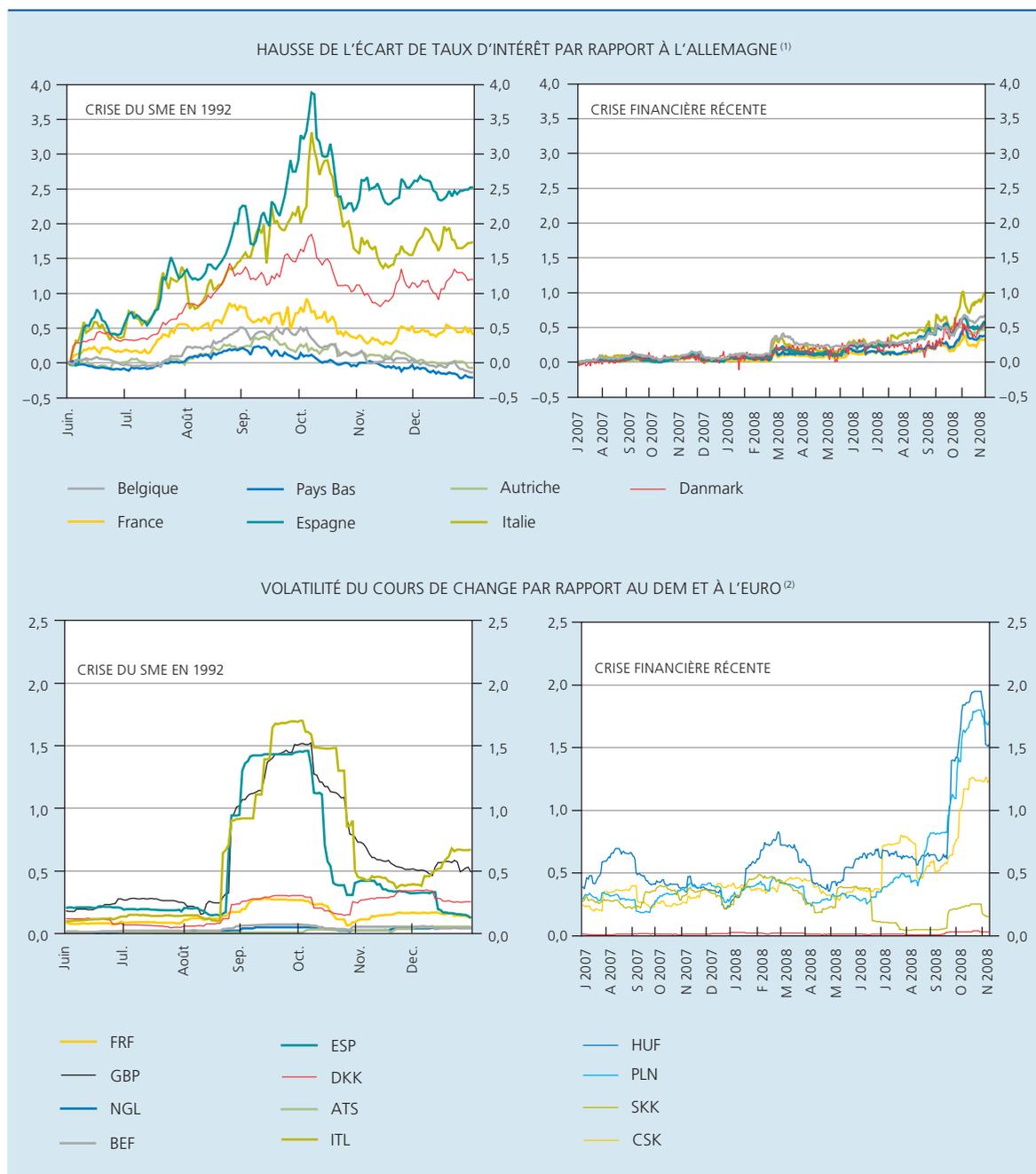
S'agissant de la détermination de l'orientation de la politique monétaire, il convient aussi de faire une distinction entre la première phase des turbulences financières et l'aggravation de la crise en septembre et octobre 2008. Dans un premier temps, ce sont les risques haussiers pesant sur la stabilité des prix en raison du renchérissement des matières premières, le risque d'effets de second tour ainsi que le dérapage des anticipations d'inflation qui ont

(1) Pour plus de détails à ce sujet, voir Aucremanne et al. (2007) et BNB (2008).



prédominé, d'autant plus qu'à ce moment-là peu de signes indiquaient que les turbulences financières auraient un grand impact sur l'économie réelle. Cette situation a incité le Conseil des gouverneurs de la BCE à relever son taux directeur de 25 points de base jusqu'à 4,25 p.c. le 3 juillet 2008. Lorsque la crise s'est aggravée en septembre 2008,

ÉVOLUTIONS DU TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME ET DU COURS DE CHANGE LORS DES PÉRIODES DE TURBULENCES FINANCIÈRES



Sources : Thomson Financial Datastream, BNB.

(1) Variation, depuis le 1er juin 1992 et le 1er juillet 2007 respectivement, de l'écart entre le taux de référence sur les obligations d'État des différents pays considérés et le rendement du Bund allemand; points de pourcentage.

(2) Écart type des variations journalières du cours de change sur une période de trente jours.

il est apparu clairement que les turbulences financières auraient de sévères répercussions sur l'économie réelle. Dès lors, les risques de hausse pesant sur la stabilité des prix ont commencé à se dissiper, en partie en raison de la chute des prix des matières premières mais aussi parce que les perspectives économiques pour la zone euro se sont rapidement détériorées. Parallèlement, les anticipations d'inflation ont également été revues à la baisse. Dans ce contexte, le taux directeur a été réduit les 8 octobre et 6 novembre, chaque fois de 50 points de base. Il convient par ailleurs de noter que la diminution du taux directeur en date du 8 octobre s'est produite en concertation et en coordination avec d'autres banques centrales. En date du 4 décembre, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de procéder à une nouvelle baisse de son taux directeur à hauteur de 75 points de pourcentage.

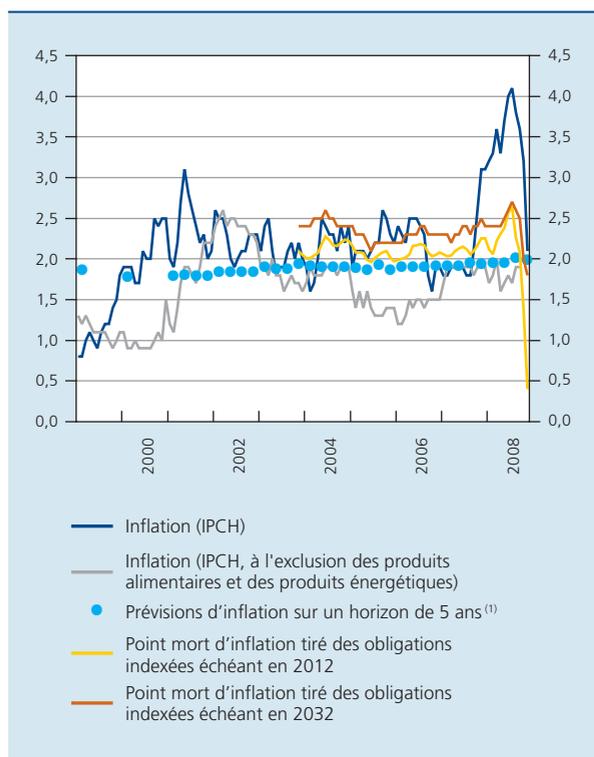
En agissant si énergiquement et – contrairement à ce qui aurait été le cas avant 1999 – de manière si uniforme pour toutes les banques de la zone euro, l'Eurosystème a pu endiguer efficacement les effets directs de la crise bancaire et éviter le pire. En outre, l'assouplissement de la politique monétaire, survenu en octobre et novembre, s'applique sans restriction aucune à tous les États membres de la zone euro, ce qui implique que le combat contre la propagation de la crise à l'économie réelle n'a pas de frontières. Dans le passé, les pays où la crédibilité de la politique monétaire était la plus entamée, étaient toujours soumis à une plus forte pression lorsque les conditions économiques et/ou financières se détérioraient sévèrement. C'était même le cas lorsque l'on pouvait en principe plutôt s'attendre à un effet symétrique. Ainsi une appréciation du mark allemand vis-à-vis du dollar américain exerçait-elle toujours une pression à la baisse sur les cours de change bilatéraux des monnaies des autres participants au SME par rapport au mark allemand et une pression à la hausse sur leur écart de taux par rapport à l'Allemagne. Lors de la crise du SME en 1992, où le mark allemand s'était alors aussi fortement apprécié face au dollar américain, l'on avait assisté à de très importants mouvements de ce type, surtout dans le cas de l'Espagne et de l'Italie. Par contre, les Pays-Bas et l'Autriche, dont la politique monétaire était de facto liée depuis longtemps à celle de l'Allemagne, n'avaient que peu été affectés, tout comme la Belgique et la France. Durant l'été 1993, le SME a encore été mis sous pression, avec des conséquences pour le franc belge et le franc français. Le graphique porte cependant sur la crise du SME de 1992 dans la mesure où son ampleur – plus importante que celle de la crise de 1993 – est particulièrement illustrative.

Etant donné l'existence de la monnaie unique, la forte appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar américain jusque là y a peu ainsi que la crise du crédit n'ont pas eu de répercussions sur les cours de change bilatéraux des différents pays de l'union monétaire. Le récent durcissement de la crise financière a toutefois de nouveau entraîné une hausse des écarts de taux à long terme par rapport à l'Allemagne. Vu l'ampleur du choc que doit désormais gérer le système financier, cette hausse peut toutefois être qualifiée d'assez limitée, si on la compare par exemple à la crise du SME de 1992. Ceci résulte bien entendu de la disparition de la prime de change et de l'effet positif de l'union monétaire sur la prime de défaut, si bien que les écarts actuels de taux à long terme peuvent s'expliquer en grande partie par des différences au niveau des primes de liquidité. Sans l'euro, il est en outre fort probable que non seulement les pays à inflation élevée auraient été mis sous pression, mais aussi les pays, souvent des petits États membres, dont le secteur financier est relativement important, comme les Pays-Bas, l'Irlande, la Belgique et le Luxembourg. En revanche, pour les nouveaux États membres de l'UE, l'aggravation récente de la crise du crédit a eu un impact considérable sur le cours de change et sur l'écart de taux à long terme par rapport à l'euro. Cette situation est relativement semblable à celle que l'on pouvait observer auparavant pour les pays de la zone euro. Ainsi la volatilité du forint hongrois, du zloty polonais et de la couronne tchèque s'est-elle récemment très fortement accrue, ce qui peut bien entendu être lié aux fondements sous-jacents de ces économies. Enfin, il apparaît que la couronne slovaque, étant donné l'imminente adhésion de la Slovaquie à la zone euro, n'a guère été affectée.

On peut en déduire que l'existence de l'union monétaire a empêché que les effets de la crise du crédit soient encore accentués par les tensions supplémentaires que cette crise aurait provoquées dans les différents États membres si l'euro n'avait pas été introduit.

GRAPHIQUE 2 INFLATION ET ANTICIPATIONS D'INFLATION DANS LA ZONE EURO

(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)



Sources : BCE, CE, Thomson Financial Datastream.

(1) Enquête de la BCE auprès des prévisionnistes professionnels.

L'on pourrait à cet égard souligner le fait que l'évolution de l'IPCH hors énergie et produits alimentaires a en moyenne été inférieure à 2 p.c. Cette mesure alternative de l'inflation ne tient cependant compte que de manière asymétrique des effets de la mondialisation. Ainsi, elle fait abstraction de l'effet haussier sur les composantes énergétique et alimentaire de l'IPCH tout en incorporant l'effet baissier résultant de la réduction du coût des importations en provenance des pays à faibles coûts. Le fait que le processus de mondialisation s'accompagne de deux effets allant en sens contraire indique que celui-ci, plutôt que de déterminer l'évolution fondamentale de l'inflation, provoque surtout des variations des prix relatifs. De telles variations des prix relatifs peuvent bien sûr avoir un impact à court terme sur l'inflation, et la manifestation de cet impact peut fluctuer dans le temps, en fonction de celle des deux forces en présence qui domine l'autre à un moment donné. Même si la politique monétaire peut accommoder de tels effets de premier tour, elle façonne l'évolution ultérieure de l'inflation en ajustant la demande à l'offre de l'économie et en ancrant les anticipations d'inflation à un niveau compatible avec la stabilité des prix.

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a toujours insisté sur le caractère prospectif de la politique monétaire et sur l'importance d'anticipations d'inflation solidement ancrées. Chaque fois que se profilait un risque de dérapage des anticipations d'inflation, comme au premier semestre de 2008, le Conseil des gouverneurs redoublait d'attention et, lorsqu'il le jugeait nécessaire, recourait également à l'instrument de politique monétaire afin d'ancrer ces anticipations. Dès lors, le niveau de stabilité des anticipations d'inflation a été remarquablement élevé ces dix dernières années, qu'il s'agisse des anticipations d'inflation fondées sur les enquêtes menées auprès de prévisionnistes professionnels ou de celles tirées des instruments financiers, et ce même si l'inflation s'est elle-même écartée de la limite supérieure de 2 p.c.

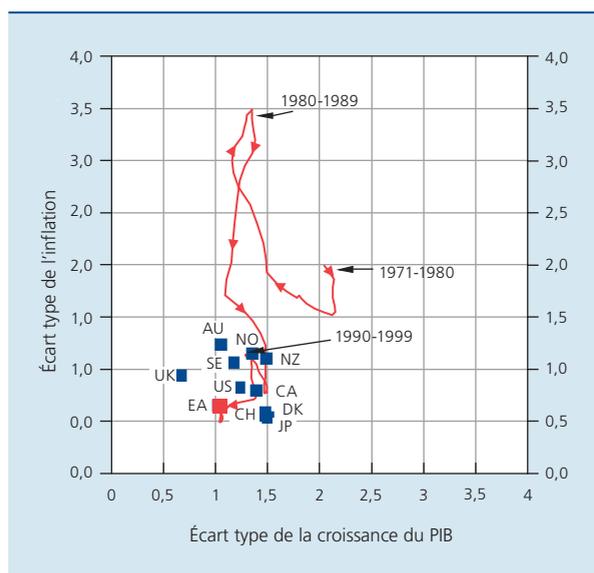
Par ailleurs, il importe également de stabiliser les anticipations d'inflation lorsque celles-ci viennent à présenter des signes non souhaités de dérive à la baisse. En mai 2003, le Conseil des gouverneurs a en effet ajouté la précision « inférieure à, mais proche de 2 p.c. » dans la définition de la stabilité des prix, introduisant ainsi une marge de sécurité en cas, notamment, de risque de déflation. Plus récemment, l'atténuation des risques haussiers pesant sur la stabilité des prix à la suite de la forte contraction de la demande provoquée par la crise du crédit a incité le Conseil des gouverneurs de la BCE à abaisser son taux directeur les 8 octobre et 6 novembre 2008, chaque fois de 50 points de base. De plus, le taux directeur a été abaissé une nouvelle fois de 75 points de pourcentage le 4 décembre, revenant à 2,50 p.c. (cf. aussi l'encadré 1). La diminution des anticipations d'inflation n'y est certes pas étrangère. Il convient toutefois de souligner que, dans les circonstances actuelles, le repli du point mort d'inflation tiré des obligations indexées surestime de manière non négligeable celui des anticipations d'inflation effective⁽¹⁾.

L'on peut se poser la question de savoir si le haut degré de stabilité des prix n'a pas été atteint au détriment de fluctuations importantes de l'activité économique. Tel ne semble pas avoir été le cas, dans la mesure où l'écart type de l'inflation et celui de la croissance réelle ont été très faibles au cours de la période 1998-2007, ce qui est le signe d'un recul généralisé de la volatilité macroéconomique. Cette dernière a été notablement plus élevée dans la zone euro dans les années 1970, 1980 et 1990

(1) Il y a lieu de préciser que la nette préférence manifestée par les investisseurs pour les actifs liquides a poussé à la baisse le rendement des obligations nominales, alors qu'elle a poussé à la hausse celui des obligations indexées. Par suite, l'évolution divergente des primes de liquidité sur chacun de ces segments exerce un effet baissier sur le point mort d'inflation, lequel est indépendant des anticipations d'inflation effective. Dans des circonstances normales, l'incidence des primes de liquidité sur le point mort d'inflation est réduite et est dominée par un effet haussier imputable à la prime de risque d'inflation. L'existence d'une telle prime positive, qui peut en outre varier dans le temps, implique que la stabilité des prix n'est pas d'emblée menacée lorsque le point mort d'inflation est légèrement supérieur à 2 p.c. Cette prime explique également pourquoi le point mort d'inflation tend à être plus élevé à long terme qu'à court terme.

GRAPHIQUE 3 VOLATILITÉ MACROÉCONOMIQUE

(écarts types de la croissance du PIB et de l'inflation calculés pour la période 1998-2007 et sur des périodes mobiles de 40 trimestres pour la zone euro ; points de base)



Sources : Fagan, Henry et Mestre (2005) ; OCDE ; Thomson Financial Datastream.

que pendant les années de l'UEM. En théorie, une telle diminution de la volatilité peut être la conséquence d'une meilleure conduite de la politique monétaire, d'une baisse de la variance des chocs frappant l'économie ou d'une combinaison des deux. Ces deux éléments entraînent un déplacement vers l'intérieur de la « frontière d'efficacité », c'est-à-dire de la courbe qui, vu l'ampleur des chocs et la structure de l'économie, représente les meilleures performances macroéconomiques possibles. Il est indéniable que cette courbe se déplace vers l'intérieur à la suite de chocs de faible intensité. En passant d'une politique totalement discrétionnaire, où l'autorité monétaire a toujours et encore carte blanche, à une politique dans le cadre de laquelle l'autorité monétaire est tenue de respecter les objectifs qu'elle s'est fixés, il est possible de mieux maîtriser les anticipations d'inflation. Ces dernières deviennent ainsi un facteur de stabilisation supplémentaire, lequel est totalement inexistant lorsque la politique est purement discrétionnaire (cf. par exemple Clarida, Gali et Gertler, 1999).

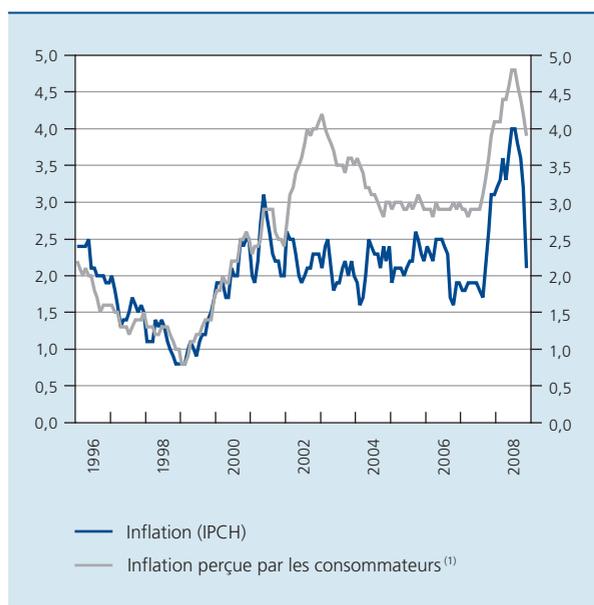
Le fait que la politique monétaire dans la zone euro repose sur une stratégie claire, à savoir une définition quantitative de la stabilité des prix et un cadre analytique où les risques pesant sur la stabilité des prix font systématiquement l'objet d'une analyse économique et monétaire, concourt au même résultat. Un tel dispositif permet de revoir l'orientation de la politique monétaire en fonction des chocs affectant l'économie, mais impose

également que cette révision s'inscrive toujours dans le cadre stratégique fixé. Il implique également que la transparence et la communication quant à la stratégie suivie et aux décisions de l'Eurosystème qui en découlent sont essentielles, et ce pas uniquement parce qu'il est de bon ton dans une démocratie qu'une institution indépendante rende des comptes. La transparence et la communication, en orientant les anticipations, concourent en outre à l'efficacité de la politique monétaire. Il n'est dès lors pas étonnant que les décisions du Conseil des gouverneurs aient toujours été abondamment commentées, ce qui a à son tour contribué à ce que les marchés financiers les anticipent mieux.

La politique monétaire n'est pas nécessairement à l'origine de ce phénomène comme en témoigne la diminution similaire de la volatilité macroéconomique observée dans d'autres économies avancées. Cela ne remet néanmoins pas entièrement en question le rôle de la politique monétaire, dans la mesure où il est probable que la conduite de la politique monétaire ait changé dans ces économies (cf. par exemple Ahmed, Levin et Wilson, 2004 à propos des sources de stabilité macroéconomique aux États-Unis). Plusieurs pays ont ainsi mis en place une stratégie de ciblage d'inflation, qui impose également un objectif clair aux banques centrales. Il convient en outre de remarquer que, entre 1998 et 2007, la stabilité macroéconomique a même été quelque peu plus élevée dans la zone euro que dans la plupart des autres économies. Les chocs qui accompagnent les turbulences qui secouent actuellement les marchés financiers constituent par ailleurs un test important pour la politique monétaire, notamment en ce qui concerne sa capacité à assurer la stabilité macroéconomique lorsque les circonstances sont moins favorables.

Il y a un sérieux bémol au succès de l'euro en matière de stabilité des prix. Depuis l'introduction des billets et pièces en janvier 2002, l'euro a souvent été associé à des hausses de prix et l'inflation perçue, telle qu'elle ressort de l'enquête auprès des consommateurs de la CE, s'est fortement écartée de l'inflation effective. Ce n'est pas que le passage à l'euro n'ait généré aucun effet à la hausse sur les prix, mais toutes les études en la matière montrent que ces hausses de prix se sont cantonnées à certains secteurs et que, *in fine*, l'effet sur le niveau général des prix a été relativement faible, puisque, d'après l'institut de statistique européen (Eurostat, 2003), il se situe selon toute vraisemblance entre 0,12 et 0,29 point de pourcentage. Un tel décalage entre l'inflation et l'inflation perçue n'avait pas été constaté à l'époque dans les pays de l'UE qui n'avaient pas adopté l'euro, à savoir le Danemark, le Royaume-Uni et la Suède. Cet écart de perception s'est en outre avéré très persistant dans la zone euro, mais, depuis

GRAPHIQUE 4 INFLATION DANS LA ZONE EURO : RÉALITÉ ET PERCEPTION
(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)



Source : CE.

(1) Solde des réponses à l'enquête de la CE, converti en un indicateur d'inflation comparable à l'IPCH suivant la procédure de standardisation décrite dans Aucremanne, Collin et Stragier (2007).

la mi 2007, l'inflation perçue a à nouveau tendance à évoluer parallèlement à l'inflation effective. La forte hausse de l'inflation enregistrée au second semestre de 2007 et au premier semestre de 2008 n'a en effet pas eu de répercussions disproportionnées sur l'inflation perçue, et le récent recul de l'inflation s'y reflète lui aussi de manière fidèle. Enfin, il n'y a guère de signes que ces distorsions de l'inflation perçue aient eu d'importantes conséquences sur l'évolution de la consommation privée, la formation des salaires ou les anticipations d'inflation, qui, comme on l'a signalé plus haut, sont demeurées bien ancrées après janvier 2002.

2. Politique budgétaire

Des finances publiques saines constituent l'une des conditions permettant d'atteindre la stabilité des prix et une croissance économique durable. Sur la base de cette considération, des accords ont été conclus au niveau de l'UE en vue de garantir des finances publiques saines.

Des valeurs de référence pour le solde budgétaire et la dette publique ont été intégrées dans le traité instituant la Communauté européenne. Elles ont été précisées et concrétisées dans le traité de Maastricht ratifié en 1992. Le déficit budgétaire ne peut, en principe, pas excéder

3 p.c. du PIB tandis que la dette publique ne peut pas dépasser la limite de 60 p.c. du PIB, sauf dans les cas où le taux d'endettement diminue suffisamment pour s'approcher de cette valeur de référence à un rythme satisfaisant. Seuls les États membres qui remplissaient ces critères ont pu adhérer à l'union monétaire.

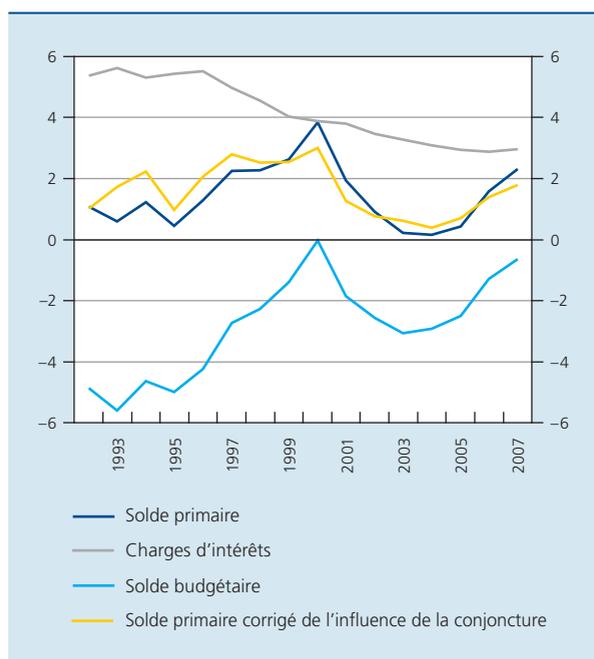
Dans le traité, en application de la procédure sur les déficits publics excessifs, a également été introduit un mécanisme de correction des écarts par rapport à ces valeurs de référence, lequel devait veiller à la poursuite de la discipline budgétaire après la création de l'union monétaire. Les règles de discipline budgétaire, ainsi que les procédures préventives et correctives qui les accompagnent, ont été complétées et précisées par le pacte de stabilité et de croissance adopté en 1997. Ainsi, les États membres devaient s'efforcer d'avoir des budgets quasiment en équilibre ou présentant un excédent à moyen terme. Depuis la réforme du pacte de stabilité et de croissance en 2005, les objectifs budgétaires à moyen terme sont différenciés afin de tenir compte de la diversité des situations des États membres. De telles positions budgétaires devraient permettre aux États membres de dégager des marges pour faire face à des fluctuations conjoncturelles normales via le fonctionnement des stabilisateurs automatiques.

2.1 Évolutions budgétaires observées avant la troisième phase de l'UEM et durant celle-ci

Les critères relatifs au solde budgétaire et à la dette publique que doivent respecter les États membres en vue de se qualifier pour faire partie de l'union monétaire ont incontestablement contribué à améliorer la situation des finances publiques. Une telle amélioration a principalement été observée à l'approche de la troisième phase de l'UEM. En effet, durant cette phase de préparation, les pays candidats ont dû consentir d'importants efforts d'assainissement en vue de satisfaire aux critères exigés. Pour les États membres qui ont adhéré à l'union monétaire en 1999, l'appréciation des critères de convergence s'est effectuée sur la base des réalisations de 1997.

Au début des années 1990, le déficit budgétaire de la quasi-totalité des onze États membres faisant partie de la première vague des pays participants était supérieur à la valeur de référence de 3 p.c. du PIB, alors qu'en 1997, tel n'était plus le cas dans aucun de ces pays. Dans les années qui ont suivi le lancement de l'euro, le solde budgétaire de la zone euro a d'abord continué de s'améliorer, pour atteindre l'équilibre en 2000. Ce résultat a pu être obtenu grâce à la situation conjoncturelle favorable observée à la fin de la décennie précédente et aux

GRAPHIQUE 5 ÉVOLUTIONS BUDGÉTAIRES DANS LA ZONE EURO⁽¹⁾
ANTÉRIEURES ET CONCOMITANTES À
LA TROISIÈME PHASE DE L'UEM
(pourcentages du PIB)



Source : CE.

(1) Avant 1995 sans Chypre, l'Espagne, Malte et la Slovaquie ; avant 1998 sans Chypre et Malte ; à partir de 1998 sur la base des 15 États membres appartenant actuellement à la zone euro.

produits exceptionnellement élevés qui ont résulté de la vente de licences UMTS dans différents pays (pour la zone euro 0,6 p.c. du PIB en 2000). Durant la période de faible conjoncture qui a suivi, le solde budgétaire s'est mué en un déficit (3 p.c. du PIB en 2003). Il s'en est suivi une nouvelle période de consolidation au cours de laquelle le déficit budgétaire s'est graduellement réduit, pour atteindre 0,6 p.c. du PIB en 2007.

L'amélioration du solde budgétaire de la zone euro observée depuis le début des années 1990 est très largement imputable à la diminution progressive des taux d'intérêt et à la réduction concomitante des charges d'intérêt. Au début des années 1990, les dépenses d'intérêt représentaient encore environ 6 p.c. du PIB, alors que, depuis 2005, elles s'établissent à quelque 3 p.c. du PIB.

Durant les années qui ont précédé la troisième phase de l'UEM, l'effet positif du recul des dépenses d'intérêt sur les finances publiques a été considérablement renforcé par la progression sensible du solde primaire. Corrigé de l'influence de la conjoncture, le solde primaire de la zone euro – dont l'évolution constitue un bon indicateur de

l'orientation de la politique budgétaire –, s'est accru de 2,5 p.c. du PIB au cours de la période 1992-1998. Une amélioration a ainsi été enregistrée dans la quasi-totalité des pays faisant partie de la première vague d'adhésion. Le non-respect des critères de Maastricht aurait en effet rendu la participation à l'union monétaire impossible. L'effort d'assainissement des finances publiques s'est essentiellement appuyé sur des mesures visant à augmenter les recettes.

Depuis le démarrage de la troisième phase de l'UEM, un assouplissement considérable de la politique budgétaire a été observé. En 1999 et 2000, le solde primaire de la zone euro corrigé de l'influence de la conjoncture a continué de progresser, puis il a connu une évolution en U : l'assouplissement relevé au cours de la période 2001-2004 a été suivi d'une nouvelle consolidation de la politique budgétaire. En 2007, le solde primaire corrigé de l'influence de la conjoncture était toutefois encore – quelque peu – inférieur au niveau de 1999.

2.2 Application du pacte de stabilité et de croissance

Depuis l'entrée en vigueur, il y a dix ans, du pacte de stabilité et de croissance, un certain nombre de pays sont parvenus à une situation budgétaire quasiment en équilibre ou en surplus. D'autres pays n'y sont en revanche pas parvenus. Ainsi, les objectifs contenus dans les programmes annuels de stabilité de ces pays n'ont généralement pas été atteints, notamment parce que ces objectifs reposaient sur des hypothèses macroéconomiques trop optimistes, mais aussi par manque d'efforts de consolidation, la volonté politique nécessaire faisant souvent défaut.

Il en est résulté que, durant le ralentissement conjoncturel observé au début de ce millénaire et au cours des années suivantes, les déficits budgétaires de nombreux pays de la zone euro (Allemagne, France, Grèce, Italie, Pays Bas et Portugal) ont été de manière persistante supérieurs à la norme budgétaire de 3 p.c. du PIB. Le Conseil Ecofin a décidé en conséquence de lancer contre ces pays une procédure de déficit public excessif. Aucun accord n'a pu être trouvé sur l'application concrète du mécanisme de correction devant inciter à davantage de discipline budgétaire. Le pacte de stabilité et de croissance – considéré par certains comme un carcan trop rigide – a dès lors fait l'objet de critiques, si bien qu'il a été réformé en 2005. Par cette réforme, les règles de discipline budgétaire sont devenues plus flexibles, – l'effort budgétaire peut être axé davantage sur la situation macroéconomique générale –, mais elles sont aussi devenues plus complexes et la marge

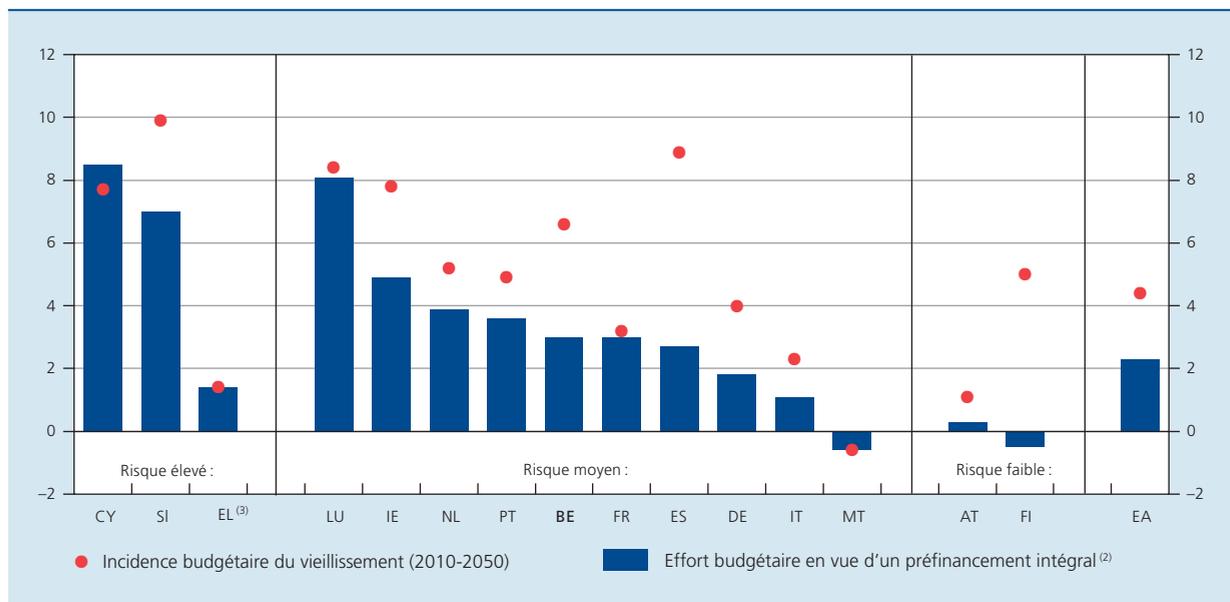
d'interprétation du Conseil Ecofin a été sensiblement élargie.

Durant les années qui ont suivi la réforme du pacte de stabilité et de croissance, tous les États membres qui présentaient un déficit excessif sont parvenus à ramener leur déficit budgétaire au-dessous de la norme de 3 p.c. du PIB. Cette amélioration s'est toutefois produite dans une période de haute conjoncture. Ce sont essentiellement les recettes publiques qui ont considérablement augmenté – grâce notamment à la perception de recettes de nature exceptionnelle. Dans certains pays, ces « bonnes années » n'ont toutefois pas suffisamment été mises à profit pour améliorer structurellement la politique budgétaire. Ainsi, de nombreux États membres n'ayant pas encore atteint leur objectif budgétaire à moyen terme n'ont pas respecté leur engagement découlant du pacte réformé, d'améliorer annuellement leur solde structurel de 0,5 p.c. du PIB. De ce fait, plusieurs de ces pays restent dangereusement proches de la norme budgétaire de 3 p.c., ce qui limite leur marge de manoeuvre et contrarie le jeu des « stabilisateurs automatiques » en cas de circonstances économiques moins favorables.

Une telle marge de manoeuvre budgétaire serait toutefois souhaitable dans le contexte de la crise financière actuelle. À cet égard, le Conseil Ecofin a d'ailleurs décidé, le 7 octobre 2008 qu'il convenait de continuer d'appliquer le Pacte de stabilité et de croissance mais en exploitant pleinement la flexibilité qu'autorisent les dispositions relatives aux circonstances exceptionnelles que la crise actuelle induit. Il est néanmoins important qu'au-delà de l'incidence de la crise, les États membres continuent à poursuivre l'objectif de finances publiques structurellement saines.

L'on ne peut pas considérer que le pacte de stabilité et de croissance ait été appliqué de manière pleinement satisfaisante au cours de ces dix dernières années. En effet, l'objectif initialement poursuivi, à savoir que tous les États membres parviennent à des situations budgétaires structurellement en équilibre ou en surplus, n'a été atteint ni dans l'ensemble de la zone euro ni dans de nombreux pays qui en font partie. La soutenabilité des finances publiques à long terme n'est dès lors pas encore acquise, compte tenu du vieillissement de la population.

GRAPHIQUE 6 SOUTENABILITÉ DES FINANCES PUBLIQUES DANS LE CONTEXTE DU VIEILLISSEMENT ⁽¹⁾
(pourcentages du PIB)



Source: CE.

(1) La répartition en catégories de risque a été proposée par la Commission européenne et confirmée par le Conseil Ecofin.

(2) Sur la base de l'indicateur de soutenabilité S2, qui mesure l'ampleur de l'ajustement permanent du solde primaire qui est nécessaire pour mettre ce dernier à niveau de telle sorte que la contrainte budgétaire intertemporelle puisse être respectée sans requérir de nouveaux ajustements par la suite (c'est-à-dire pour que la dette publique corresponde à la valeur actualisée des soldes primaires futurs).

(3) Dans le cas de la Grèce, l'indicateur de soutenabilité est calculé sur la base des coûts budgétaires du vieillissement à l'exclusion des pensions et des dépenses de soins aux personnes âgées, ce qui implique que cet indicateur sous-estime le déficit de soutenabilité.

2.3 Défis budgétaires à moyen et à long termes

Selon les estimations les plus récentes de la Commission européenne et du Comité de politique économique de l'UE, les évolutions démographiques des prochaines décennies auraient pour conséquence que les dépenses publiques liées à l'âge seraient supérieures, de 4,4 p.c. du PIB, en 2050 à leur niveau de 2010. Dans le contexte du vieillissement, il est dès lors important d'assurer la soutenabilité des finances publiques.

Pour évaluer la soutenabilité des finances publiques, la Commission européenne calcule plusieurs indicateurs. À ce titre, l'indicateur de soutenabilité S2 mesure l'ajustement permanent qui est nécessaire pour mettre à niveau le solde primaire de telle sorte que la contrainte budgétaire intertemporelle⁽¹⁾ puisse être respectée. En d'autres termes, si cet ajustement de la politique budgétaire intervient aujourd'hui, aucun nouvel ajustement ne sera plus requis par la suite, lorsque les coûts budgétaires du vieillissement se feront fortement sentir. Lorsqu'un effort budgétaire de ce type est consenti, les coûts liés au vieillissement sont donc intégralement préfinancés.

Selon l'indicateur S2, le déficit de soutenabilité a atteint, en 2007, 2,3 p.c. du PIB dans la zone euro. Cette moyenne masque néanmoins des différences importantes entre les États membres. La Commission européenne a réparti les États membres de l'UE en trois catégories de risque (élevé, moyen et faible). Cette répartition a été confirmée par le Conseil Ecofin. Il en ressort que Chypre, la Grèce et la Slovénie font face au risque de soutenabilité le plus élevé. Par contre, seuls deux pays, la Finlande et l'Autriche, affichent un risque faible de soutenabilité. Les autres pays de la zone euro, dont la Belgique, présentent un risque moyen de soutenabilité.

Afin de pouvoir relever le défi que constitue le vieillissement de la population, il convient d'élaborer une stratégie cohérente. Aboutir à des finances publiques saines, ce qui suppose la réduction progressive de la dette publique, est d'une importance capitale à cet égard. La participation accrue au marché du travail, l'augmentation de la productivité, ainsi que la réforme des régimes de pension et de santé sont aussi des éléments clés de cette stratégie.

(1) La contrainte budgétaire intertemporelle stipule que la valeur actualisée des soldes primaires futurs doit correspondre à la valeur actuelle de la dette publique.

3. L'euro, monnaie internationale et moteur de l'intégration économique

3.1 Rôle international de l'euro

L'Eurosystème ne favorise pas directement l'usage international de l'euro. Il estime en effet que l'utilisation de l'euro en dehors des frontières de l'UEM doit résulter d'un mécanisme de marché. Un rapport sur le sujet est néanmoins établi annuellement (cf. par exemple BCE, 2008b). En effet, l'usage international de l'euro peut être considéré comme un indicateur de succès et de crédibilité et il peut en outre avoir des conséquences pour les économies de la zone euro elle-même, en plus de l'impact – relativement limité – des revenus du seigneurage (Bini Smaghi, 2008). Ainsi, lors de l'analyse monétaire, il convient de ne pas négliger le rôle international de l'euro dans la mesure où les réaménagements de portefeuilles peuvent brouiller les signaux donnés par les mouvements des agrégats monétaires quant aux risques pour la stabilité des prix.

Le rapport le plus récent sur le rôle international de l'euro fait ressortir trois tendances marquantes. Tout d'abord, l'importance de l'euro sur les marchés internationaux s'est accrue depuis la création de l'UEM, bien qu'une stagnation ait été observée ces dernières années. Ainsi, l'utilisation de l'euro comme instrument de facturation des échanges commerciaux avec des pays hors zone euro a sensiblement progressé entre 2001 et 2005. La part des exportations libellées en euro a même atteint plus de 50 p.c. en 2006 pour la plupart des pays, tandis que pour les importations, la situation est plus contrastée. La part de l'euro dans les réserves de change mondiales s'est établie à quelque 25 p.c. en 2007, contre moins de 20 p.c. en 1999, avec un poids plus important dans les réserves de change des pays industrialisés que dans celles des pays en développement. La part de l'euro dans le stock de titres de créance internationaux (c'est-à-dire les titres de créance émis dans une devise autre que celle de l'emprunteur) s'est élevée à quelque 32 p.c. en 2007, alors qu'elle n'était que de 20 p.c. en 1999. Ensuite, le succès de l'euro à l'échelle internationale repose aussi sur les résidents de la zone euro, étant donné que ceux-ci détiennent une proportion importante des actifs émis en dehors de l'union monétaire mais libellés en euro. Enfin, le rôle de l'euro est concentré géographiquement autour de la zone euro. Ainsi, en 2005, la part de l'euro dans les réserves de change des pays limitrophes de la zone euro a atteint quelque 57 p.c., un pourcentage qui contraste nettement avec la moyenne mondiale précitée.

3.2 Intégration commerciale et convergence des prix

L'avènement de l'euro comme monnaie unique a sensiblement contribué à réduire les coûts du commerce transfrontalier au sein de l'union monétaire. L'euro a en effet permis de supprimer les coûts de conversion des monnaies nationales ainsi que les coûts de couverture des risques de change dans un contexte où la volatilité du cours de change et l'incertitude liée à celui-ci s'étaient dissipées. La diminution des coûts de transaction associés au commerce international ont, toutes autres choses restant égales, exercé un effet positif sur le volume de celui-ci. Appartenir à une union monétaire a cependant une incidence plus importante que celle que l'on pourrait attendre des deux seuls facteurs précités, comme l'illustre l'article particulièrement innovateur de Rose (2000). Cet auteur suggère que deux pays faisant partie d'une union monétaire font jusqu'à trois fois plus de commerce, que deux pays ne partageant pas de monnaie commune. Quoique les effets estimés par Rose aient été jugés relativement élevés dans des études ultérieures, il s'avère que la création d'une union monétaire tend effectivement à doper le volume des échanges commerciaux au sein de celle-ci. En effet, en adhérant à une union monétaire, chaque autorité nationale prend un engagement à long terme qui peut inciter les entreprises à se tourner davantage vers le marché international.

Les nombreuses études qui analysent l'incidence de l'euro sur le commerce international livrent une grande diversité de résultats car elles s'appuient sur des données et des techniques économétriques très différentes. Un consensus se dégage toutefois sur le fait que l'introduction de l'euro a probablement exercé un effet positif sur les échanges commerciaux à l'intérieur de l'UEM, certaines estimations atteignant même 10 p.c. Berger et Nitsch (2008) n'observent aucun effet significatif de l'avènement de l'euro sur le commerce bilatéral dans la zone euro, dans la mesure où l'intégration commerciale en Europe est un processus progressif qui est en cours depuis quelques décennies. En effet, des facteurs autres que la simple introduction de l'euro, tels que la libéralisation progressive des marchés des biens et des services dans le cadre du marché unique, ont également favorisé l'intégration commerciale, de sorte qu'il est difficile d'identifier un effet « euro » univoque.

Plus récemment, les études (cf. par exemple Muûls et Pisu, 2007) se sont surtout intéressées à la question de savoir *comment* l'euro a influencé le commerce plutôt que *quel pourcentage* de commerce supplémentaire a été créé. Elles font apparaître le fait que l'euro a principalement contribué à réduire les coûts fixes à l'exportation, de sorte

que pour les entreprises moins grandes et moins productives, il devient également intéressant d'exporter. Il en résulte donc un élargissement de la gamme des produits offerts plutôt que du volume de ceux-ci, et s'en suit donc un accroissement du bien-être pour les consommateurs qui apprécient de disposer d'un choix de produits plus étendu.

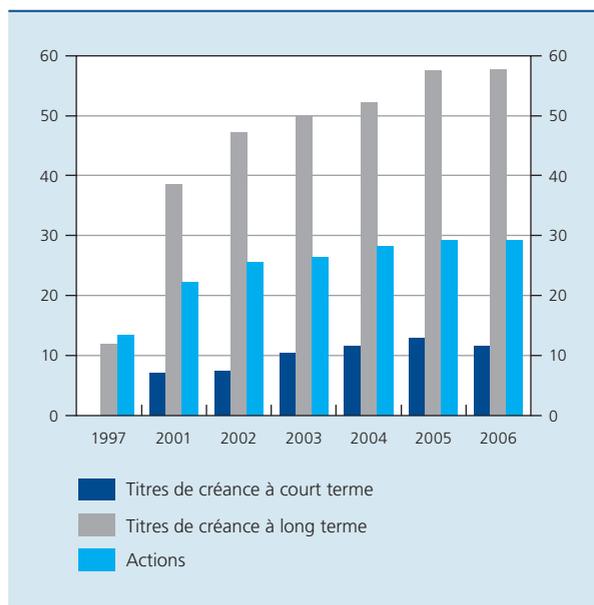
Grâce à l'intégration commerciale accrue, les prix dans la zone euro se sont caractérisés par une forte convergence, laquelle a toutefois essentiellement été réalisée, selon la plupart des études, avant l'avènement de l'euro (cf. notamment Rogers, 2007), à savoir aux alentours de 1993. La dispersion des prix des biens (tant marchands que non marchands) est plus faible dans la zone euro que dans l'UE. En revanche, la dispersion des prix est assez semblable dans la zone euro et aux États-Unis en ce qui concerne les biens marchands tout en étant plus réduite en ce qui concerne les biens non marchands. La convergence précoce des prix est le signe que, comme dans le cas de l'intégration commerciale, d'autres développements, tel que l'harmonisation des régimes fiscaux et de moins grandes différences dans la conduite de la politique monétaire des pays de la future union monétaire, avaient déjà favorisé la convergence des prix avant même l'introduction de l'euro.

3.3 Intégration financière

L'union monétaire ne pourra être considérée comme un succès durable que lorsque l'ensemble des marchés financiers nationaux auront atteint un degré élevé d'intégration. Si un système financier fortement intégré contribue à renforcer l'efficacité des systèmes de paiement au sein de l'union monétaire et stimule la concurrence dans le domaine des services financiers, il présente également des avantages sur le plan macroéconomique. En effet, il permet une transmission plus efficace et cohérente de la politique monétaire commune, de sorte que celle-ci a moins d'effets asymétriques dans les États membre de l'UEM. De plus, les ressortissants de l'union monétaire peuvent répartir plus judicieusement les risques et sont en mesure de mieux allouer leurs excédents et déficits d'épargne. De fait, dans une union monétaire présentant un degré élevé d'intégration financière, les habitudes de consommation ne doivent pas systématiquement être adaptées en réaction à des chocs idiosyncrasiques puisqu'il est possible de neutraliser l'incidence de ces chocs par le biais des marchés financiers internationaux (principe du *risk sharing*). Même si l'intégration financière transfrontalière concourt *a priori* à accroître le bien-être et est dès lors souhaitable, elle comporte également un danger en ce sens qu'elle amplifie les risques de

GRAPHIQUE 7 DÉTENTION TRANSFRONTALIÈRE DE VALEURS MOBILIÈRES DANS LA ZONE EURO

(part de la détention transfrontalière de valeurs mobilières émises par des résidents de la zone euro dans l'ensemble du portefeuille ; pourcentages)



Source : BCE.

contagion financière. Les turbulences qui ont récemment exposé plusieurs banques, et donc indirectement nombre de consommateurs, aux difficultés rencontrées par des acteurs ou des filiales à l'étranger, en constituent un exemple des plus actuels.

La proportion de ressortissants de la zone euro détenant des actifs émis dans d'autres pays de la zone euro n'a cessé de s'accroître depuis la création de l'union monétaire. Cette diversification a particulièrement touché les titres de créance à long terme : en 2006, plus de la moitié du portefeuille de valeurs mobilières détenu par les ressortissants de l'UEM était constitué d'actifs émis dans d'autres États membres de l'UEM, alors que cette proportion ne s'élevait encore qu'à 13 p.c. en 1997. Depuis l'avènement de l'union monétaire, l'allocation des actions est géographiquement plus diversifiée, même si elle reste bien plus limitée que celle des titres de créance à long terme ; dans le cas des titres de créance à court terme, les investisseurs se tournent en revanche plus volontiers vers le marché national.

L'état actuel de l'intégration financière dans la zone euro varie fortement selon le segment de marché concerné. De plus, les marchés dont les liens avec la politique monétaire sont les plus forts et qui sont dotés de l'infrastructure la moins fragmentée se caractérisent par une intégration plus marquée.

Le marché monétaire présente donc un degré très élevé d'intégration, qu'il doit notamment à des initiatives de l'Eurosystème, comme la mise en place d'un système de règlement pour les paiements interbancaires (TARGET) et d'un système permettant l'utilisation transfrontalière de garanties dans le cadre des opérations d'*open market* menées par l'Eurosystème (MBCC). La faiblesse des écarts de taux d'intérêt sur le marché interbancaire en blanc (c.-à-d. sans mises en garantie sous-jacentes) entre les États membres témoigne du degré élevé d'intégration de ce marché, même si des progrès peuvent encore être accomplis dans d'autres segments du marché monétaire, comme celui des titres de créance à court terme. Cependant, depuis l'émergence des turbulences financières en août 2007, les taux du marché monétaire des différents pays membres de l'UEM ont présenté des écarts toujours plus larges. Depuis l'intensification de la crise financière en septembre et octobre 2008 l'activité sur le marché interbancaire est presque paralysée. Cette évolution découle davantage d'une modification de la perception des risques par les banques dans chaque État membre que d'un revirement dans le processus d'intégration du marché monétaire. Du reste, d'autres marchés monétaires dont ceux des États-Unis ou du Royaume-Uni, ont enregistré des développements semblables.

Les écarts de rendement des obligations publiques de plusieurs États membres se sont nettement élargis ces derniers mois, en raison de différences en matière de primes de liquidité et, dans une moindre mesure, de primes de risque. Le creusement de ces écarts n'est pas symptomatique d'un recul du processus d'intégration et le marché des obligations d'État présente toujours un degré particulièrement élevé d'intégration. Dans le cas du marché des obligations d'entreprise, le processus est néanmoins entravé par la coexistence de plusieurs infrastructures de compensation et de règlement. L'absence de cadre commun pour la liquidation des transactions se ressent également sur les marchés des actions, où, en dépit d'une légère progression du processus d'intégration, l'existence de différents systèmes de compensation et de règlement entraîne les prix des transactions transfrontalières nettement à la hausse. Aussi, la mise en œuvre de TARGET2-Securities, dont l'objectif est de créer une plate-forme commune pour le traitement des transactions, constitue une condition *sine qua non* pour poursuivre l'intégration des marchés des obligations et des actions.

À la différence des marchés de gros et des marchés de capitaux, le marché de détail se caractérise par une fragmentation élevée. Ce sont les acteurs nationaux qui dominent les marchés locaux, si bien que la concurrence y est relativement limitée et que les taux d'intérêt appliqués à

des produits pourtant comparables varient fortement d'un pays à l'autre. Ainsi, la dispersion des taux des crédits à la consommation s'est sensiblement accrue depuis 2003, l'écart type atteignant désormais quelque 135 points de base. Si la dispersion des taux des prêts hypothécaires est nettement moindre, l'écart type y relatif affichait encore 30 points de base après avoir manifesté une légère convergence depuis 2003. Le fait que les produits sous-jacents ne présentent pas une homogénéité totale entre pays permet d'expliquer partiellement ces divergences, ce qui trahit également la grande fragmentation qui caractérise le marché de détail.

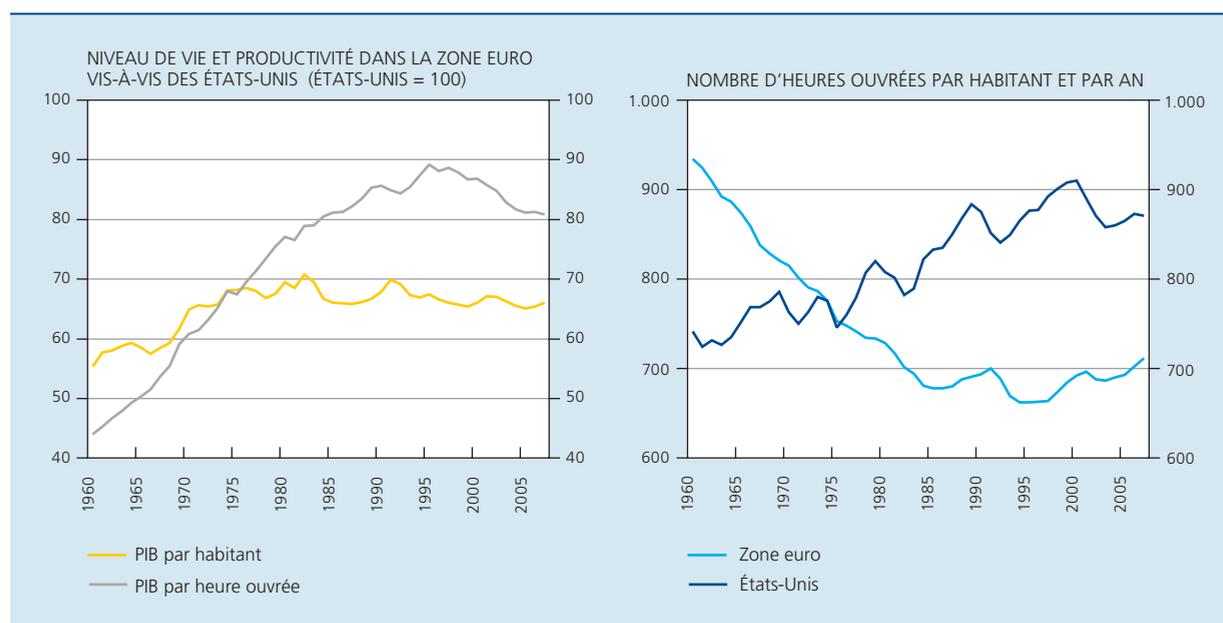
Bien que la création de l'espace unique de paiements en euro (SEPA) en 2008 ait levé un obstacle de taille pour les banques ayant des activités transfrontalières, d'autres écueils demeurent sur la voie de l'intégration du marché de détail. En effet, eu égard aux différences que présentent les législations en vigueur – notamment en ce qui concerne le marché du crédit hypothécaire, particulièrement important pour les banques de détail –, les banques éprouvent davantage de difficultés à proposer des services financiers au delà de leurs frontières nationales. La crise financière actuelle peut néanmoins constituer un catalyseur favorisant la standardisation des règles encadrant le marché de détail. À titre d'exemple, une harmonisation des systèmes de garantie des dépôts au sein de l'UEM pourrait lever cette entrave à la concurrence et stimuler ainsi les activités internationales.

De surcroît, la proximité avec la clientèle joue un rôle de premier plan sur le marché de détail, de sorte que les fusions et rachats transfrontaliers constituent un moyen non négligeable de parvenir à un degré élevé d'intégration. En raison des différences observées en matière de législation, les banques éprouvent cependant plus de difficultés à procéder à de telles opérations et la concurrence sur le marché européen demeure dès lors limitée. En outre, les autorités nationales manifestent parfois une certaine réticence, généralement tacite, à l'égard de ces opérations. Parallèlement, la constitution de groupes bancaires transfrontaliers nécessite une harmonisation de la surveillance du secteur bancaire, de préférence à l'échelle européenne, nécessité encore renforcée par les turbulences qui affectent actuellement les marchés financiers.

4. La croissance potentielle en berne, frein au développement du niveau de vie

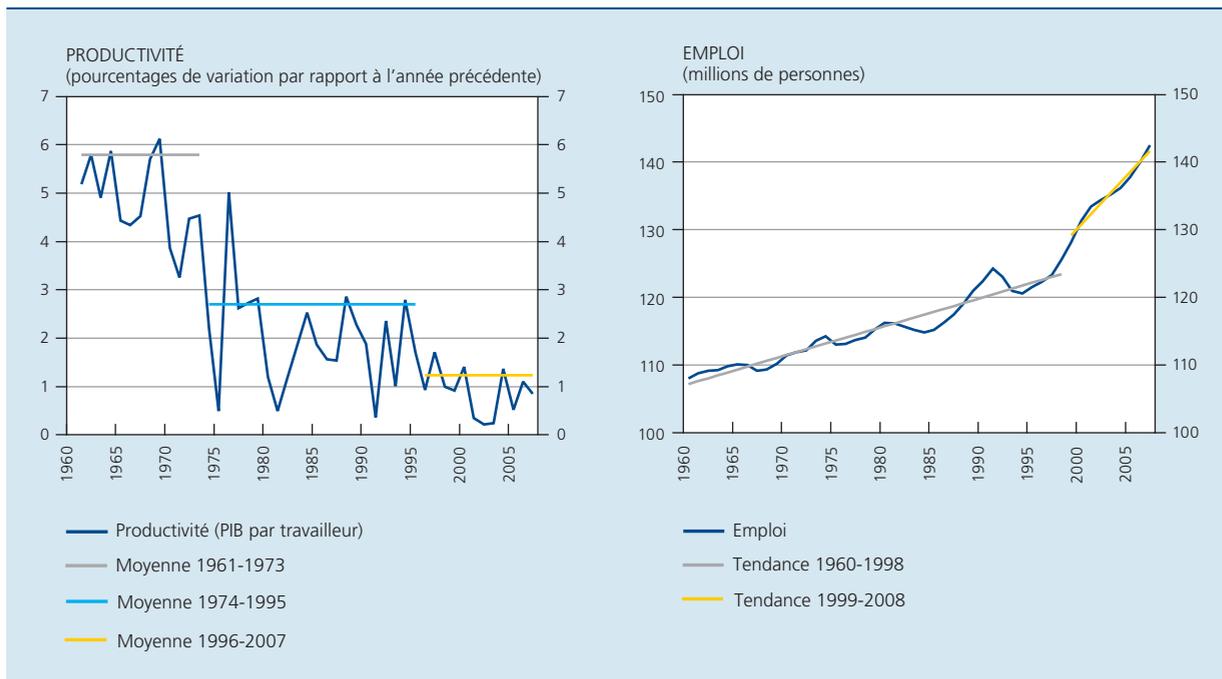
Le niveau de vie dans la zone euro est sensiblement inférieur à celui atteint aux États-Unis ou dans les pays scandinaves. Cette situation a peu évolué depuis l'avènement de l'union monétaire. Ainsi, le PIB par habitant corrigé des variations de pouvoir d'achat de la zone euro est inférieur de quelque 35 p.c. à celui des États-Unis. Cet écart s'élève à 20 p.c. par rapport aux pays scandinaves. La différence

GRAPHIQUE 8 NIVEAU DE VIE, PRODUCTIVITÉ ET NOMBRE D'HEURES OUVRÉES PAR HABITANT ET PAR AN



Sources : The Conference Board and Groningen Growth and Development Centre, Total Economy Database (septembre 2008).

GRAPHIQUE 9 PRODUCTIVITÉ ET EMPLOI DANS LA ZONE EURO



Sources : The Conference Board and Groningen Growth and Development Centre, Total Economy Database (septembre 2008).

est cependant nettement moins prononcée en ce qui concerne la productivité, mesurée par le PIB par heure ouvrée. Un sérieux mouvement de rattrapage tendanciel a en effet permis de ramener l'écart de productivité vis-à-vis des États-Unis à un peu plus de 10 p.c. en 1995. La productivité a toutefois progressé moins rapidement dans la zone euro qu'aux États-Unis après 1995.

L'écart important en termes de PIB par habitant et de productivité dans la zone euro souligne le rôle clé joué par le nombre d'heures ouvrées par habitant dans l'évolution du niveau de vie européen. Ce nombre a en effet constamment diminué dans la zone euro, même si un renversement de tendance s'est opéré en 1995. Aux États-Unis, par contre, le nombre d'heures ouvrées par habitant a continué d'augmenter jusqu'il y a peu. Cette différence pourrait témoigner d'une préférence structurelle accrue pour les loisirs en Europe (Blanchard, 2004). Ce point de vue semble être corroboré, dans une certaine mesure, par le recul constant du nombre d'heures ouvrées par travailleur en Europe, alors que ce n'est plus le cas depuis 1980 aux États-Unis. Il convient toutefois de noter que la réduction du nombre d'heures ouvrées est imputable non seulement à la durée du travail, mais aussi au nombre de travailleurs dans la population. La question se pose en outre de savoir si la préférence accrue pour les loisirs est véritablement structurelle, c'est-à-dire solidement ancrée

dans les habitudes européennes. La propension moindre à travailler peut en effet également s'expliquer par le fait que de nombreux facteurs, tels qu'une pression fiscale et parafiscale élevée sur le travail ou des caractéristiques institutionnelles de l'organisation du travail, pèsent à la fois sur l'offre de travail (parce que travailler plus n'est pas suffisamment valorisé) et sur la demande de travail (parce que le facteur de production travail est cher).

Le nombre d'heures ouvrées par habitant a toutefois crû dans la zone euro à partir de la seconde moitié des années 1990. L'incidence de la création particulièrement soutenue d'emplois, certainement durant la période d'union monétaire, a largement dépassé celle du nouveau recul de la durée du travail. Plus de 15 millions d'emplois ont été créés dans la zone euro depuis l'avènement de l'union monétaire, grâce notamment à des réformes structurelles sur le marché du travail et à des évolutions salariales modérées. Ceci démontre qu'une politique monétaire axée sur la stabilité des prix ne constitue pas un obstacle à la création d'emplois. Cette réussite en matière d'emplois a peut-être pour corollaire un moindre développement de la productivité. Ainsi, la productivité par travailleur a progressé de 1,2 p.c. en moyenne au cours de la période 1997-2007. Ce pourcentage est non seulement inférieur à celui enregistré auparavant, mais il s'inscrit également en retrait par rapport à la croissance de la productivité

aux États-Unis, laquelle s'est établie à 2,1 p.c. durant la même période. En effet, la mobilisation accrue d'une main-d'œuvre, majoritairement peu qualifiée, non active précédemment a, toutes autres choses restant égales, exercé un effet baissier sur la productivité moyenne. Par ailleurs, des études révèlent que le ralentissement relatif de la productivité est presque exclusivement imputable aux secteurs produisant des TIC et davantage encore aux secteurs recourant aux TIC, plus particulièrement le commerce et les services financiers (Van Ark et al., 2003). Un recours étendu et efficace aux TIC dans la zone euro peut être freiné par des rigidités structurelles, comme un marché du travail peu flexible et des obstacles à l'accès au marché. C'est pourquoi il convient d'adopter de nouvelles mesures renforçant la concurrence et améliorant le fonctionnement des marchés. Tel est surtout le cas pour le secteur des services. Ces mesures concourraient également à la poursuite de l'approfondissement du marché unique.

Afin de renforcer le potentiel productif de l'UE, le Conseil européen a lancé en 2000 la stratégie de Lisbonne qui met en avant la nécessité de réformes structurelles en Europe. Relancée en 2005 au terme d'une évaluation approfondie, cette stratégie met l'accent sur deux éléments qui sont indispensables à une hausse durable du niveau de vie, à savoir la participation au marché du travail et la croissance de la productivité. C'est la raison pour laquelle une série d'objectifs concrets ont été fixés, lesquels doivent être atteints à l'horizon 2010. Ainsi, le taux d'emploi (défini par rapport à la population en âge de travailler) doit être porté à 70 p.c. Bien que, comme il a été indiqué ci-avant, le taux d'emploi ait fortement progressé depuis l'avènement de l'union monétaire, l'écart par rapport à l'objectif fixé est encore de quelque 4 points de pourcentage. Un objectif a également été défini pour les dépenses de recherche et de développement, à savoir 3 p.c. du PIB. Dans les faits, ces dépenses sont aujourd'hui inférieures à 2 p.c. du PIB dans la zone euro et cet écart ne s'est pas réduit ces dernières années. Elles sont nettement plus élevées aux États-Unis mais également en Suède et en Finlande où elles ont atteint respectivement 3,73 et 3,45 p.c. du PIB en 2006.

Au total, les progrès accomplis ces dix dernières années en matière de réformes structurelles ont été insuffisants, et ce nonobstant la progression indéniable de la participation au marché du travail et de l'emploi. Le potentiel de croissance de la zone euro n'a de ce fait pas été assez soutenu. De nouveaux efforts doivent dès lors être consentis pour réaliser d'ici 2010 les objectifs fixés. Ceci pourrait alléger les défis budgétaires liés au vieillissement. En outre, des réformes axées sur l'accroissement de la flexibilité des prix et des salaires peuvent concourir à un

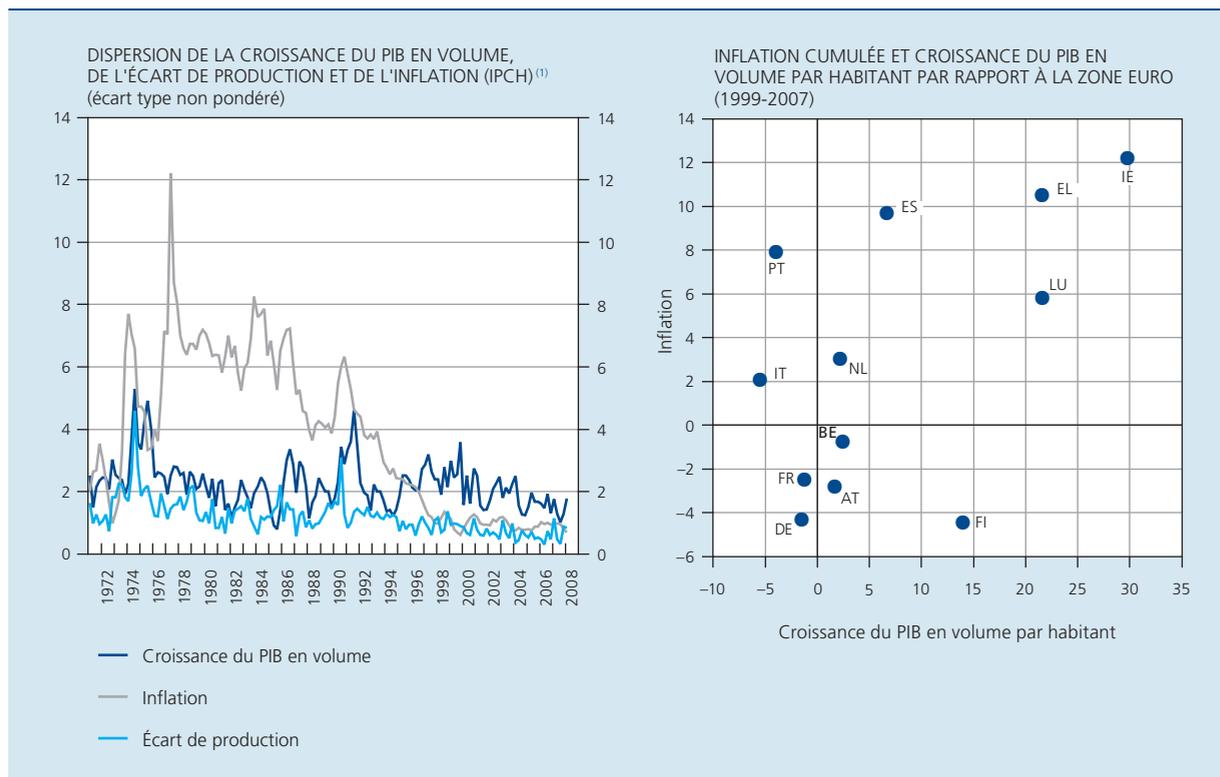
meilleur fonctionnement des mécanismes d'ajustement dans une union monétaire (cf. le chapitre suivant). Le repli conjoncturel actuel ne rend en aucun cas ce programme de réformes moins prioritaire et ne peut servir d'excuse pour ne pas s'y atteler.

5. Les pays de la zone euro, unis et pourtant différents

Les différences en matière de développement économique qui séparent les États membres de l'UEM ont d'emblée été au centre de toutes les attentions. En effet, d'aucuns sont d'avis qu'une même politique monétaire (*one size fits all*) peut ne pas convenir à tous les États membres de l'UEM, en cas de forte hétérogénéité entre ceux-ci. Les États membres ne peuvent plus utiliser leurs propres politique monétaire et cours de change pour corriger des évolutions économiques indésirables. L'affirmation selon laquelle ils perdent ainsi un instrument de politique monétaire efficace n'est évidemment vraie que dans la mesure où le cours de change n'est pas en soi une source de volatilité indésirable. Or, l'encadré 1 démontre que ce fut parfois le cas dans le passé, surtout en situation de crise. Il semble dès lors que la politique monétaire unique soit un avantage plutôt qu'un handicap dans la crise financière d'une acuité peu commune que l'on traverse aujourd'hui.

Depuis 1999, les écarts d'inflation et de croissance entre les pays de la zone euro sont relativement faibles dans une perspective historique. Tel est surtout le cas des écarts d'inflation dont l'amenuisement montre l'ampleur de la convergence nominale qu'a entraînée l'union monétaire. Durant celle-ci, la dispersion de l'inflation n'a plus diminué, mais des études ont révélé que les écarts d'inflation dans la zone euro sont d'une ampleur comparable à ceux observés entre les différentes régions des États-Unis (Angeloni et Ehrmann, 2005). Le profil des écarts de croissance est moins clair. La dispersion de l'écart de production – défini comme la différence entre le PIB observé et le PIB potentiel – a tendance à se réduire depuis les années 1970, ce qui est le signe que les différences de position dans le cycle conjoncturel se sont atténuées et que celui-ci tend à être de plus en plus synchronisé entre les différents pays, facilitant en principe la conduite de la politique monétaire. Il n'en reste pas moins que l'ampleur des écarts de croissance est considérable, même si un certain resserrement a été observé ces dernières années. Les écarts de croissance tendancielle ou potentielle, sans doute imputables à des facteurs structurels, semblent par conséquent être importants. Ce constat est conforme à l'observation selon laquelle certains pays présentent, de manière persistante, une inflation et une croissance

GRAPHIQUE 10 ÉCARTS DE CROISSANCE ET D'INFLATION DANS LA ZONE EURO



Sources : OCDE, Thomson Financial Datastream.
 (1) Écart de production sur la base du filtre Hodrick-Prescott.

économique supérieures ou inférieures à la moyenne. Ceci se reflète notamment dans les écarts d'inflation et de croissance cumulés élevés de la période 1999-2007. La croissance et l'inflation en Espagne, en Irlande et en Grèce étaient de manière persistante supérieures à celles enregistrées dans l'ensemble de la zone euro, tandis que la situation inverse était observée en Allemagne. Les économies italienne et portugaise étaient caractérisées par une combinaison défavorable d'inflation plus élevée mais de croissance moins soutenue que la moyenne. La Belgique s'est, quant à elle, peu écartée de la moyenne de la zone euro, tant pour l'inflation que pour la croissance, au cours de la période 1999-2007 (cf. également l'encadré 2).

Les écarts de croissance et d'inflation au sein d'une union monétaire ne sont toutefois pas nécessairement problématiques. Ainsi, plusieurs pays de la zone euro présentaient initialement un faible niveau de PIB par habitant, ce qui les plaçait dans une phase de rattrapage ou de convergence réelle. Tel fut le cas de la Grèce, de l'Irlande, de l'Espagne et du Portugal. Il est dès lors normal et même souhaitable de constater qu'il y a des différences notables dans la progression de la productivité entre le

secteur des biens marchands et celui des biens non marchands et que ces différences, qui sont propres au processus de convergence réelle, engendrent des écarts d'inflation positifs considérables dans ces pays. L'inverse vaut en principe pour l'Allemagne ainsi que pour d'autres pays présentant un PIB par habitant élevé, comme la Belgique. L'ampleur de ce type d'écarts de croissance et d'inflation devrait diminuer à mesure que progresse la convergence réelle. Mais ceux-ci pourraient à nouveau se creuser si les nouveaux États membres de l'UE adoptent l'euro avant d'avoir atteint un degré suffisamment élevé de convergence réelle. Cet effet, dit de Balassa-Samuelson, n'explique que partiellement les écarts persistants dans la zone euro, notamment parce que les différences dans la tendance affichée par la productivité ne sont pas proportionnelles aux écarts d'inflation relevés. Le Portugal, par exemple, n'a plus enregistré de croissance soutenue au cours de la période 1999-2007, mais bien une inflation plus élevée.

Il est difficile d'éviter que ne subsistent certaines divergences, étant donné qu'il est impensable que les États membres de la zone euro ne soient pas affectés par des chocs asymétriques et que des chocs communs peuvent

aussi avoir, dans certains cas, des effets plus ou moins asymétriques selon les spécificités structurelles des États membres, par exemple en termes de dépendance au pétrole, de degré d'ouverture ou de composition géographique du commerce extérieur. Tous ces éléments peuvent engendrer des écarts de croissance et d'inflation de nature plus cyclique. En principe, leur ampleur doit avoir diminué, compte tenu de la synchronisation plus grande des cycles économiques des États membres de la zone euro. Des différences plus cycliques ont néanmoins joué un rôle, comme en Allemagne, aux Pays-Bas, en Espagne et en Irlande. Il n'est toutefois pas toujours aisé de distinguer la part qui est de nature cyclique de celle liée à la convergence réelle, étant donné que les deux présentent les mêmes caractéristiques apparentes, les écarts de croissance et d'inflation allant dans la même direction. Il semble par ailleurs que ces divergences aient été gonflées par des facteurs qui sont spécifiques aux premières années de l'union monétaire. Ainsi, l'Allemagne a adhéré à l'union monétaire avec un sérieux handicap en matière de compétitivité, tandis que les Pays-Bas se trouvaient dans la situation inverse. Dans des pays comme l'Espagne et l'Irlande, la demande a été fortement stimulée au cours des premières années de l'union monétaire car l'effet de la convergence des taux mentionnée ci-avant y était le plus marqué. En effet, la disparition des primes de risque et la baisse des taux d'intérêt à long terme stimulent non seulement la croissance potentielle par le biais de la baisse du coût du capital, mais exercent aussi un effet soutenu et quasiment immédiat sur la demande intérieure, plus particulièrement sur le marché de l'immobilier.

De telles divergences ne devront en principe pas persister pour autant que les mécanismes d'ajustement agissent rapidement. De plus, les écarts d'inflation peuvent, dans certains cas, refléter le fonctionnement d'un mécanisme d'ajustement. En effet, les écarts d'inflation conduisent, dans une union monétaire, à des variations comparables du cours de change effectif réel par rapport aux autres États membres. Une surchauffe de l'économie est dès lors contrecarrée par une perte de compétitivité, tandis qu'un faible niveau d'inflation devrait améliorer la compétitivité des pays dont les performances sont plus modestes. Ce mécanisme d'équilibrage fonctionnera d'autant mieux que règne une flexibilité des salaires et des prix dans les États membres de l'union monétaire, étant donné qu'elle permet un ajustement relatif plus rapide entre les pays. Une plus grande flexibilité des salaires et des prix peut à court terme mener à un accroissement des écarts d'inflation, mais contribue à réduire les écarts de croissance ainsi que la persistance des écarts d'inflation. Les résultats de l'*Eurosystem Inflation Persistence Network (IPN)* indiquent que l'adaptation des prix dans la zone euro est moins

fréquente qu'aux États-Unis (cf. notamment Dhyne et al., 2006 et Álvarez et al., 2006), ce qui témoigne d'un degré élevé de rigidité des prix dans la zone euro. Les résultats de l'*Eurosystem Wage Dynamics Network* font état d'un degré élevé de rigidité des salaires, même si les travaux de ce réseau sont encore en cours. Tous ces éléments soulignent la lenteur des mécanismes d'ajustement et la nécessité d'œuvrer à une formation des salaires et à une fixation des prix adéquates prenant dûment en compte les fondamentaux sous-jacents.

De plus, le canal de la compétitivité esquissé ci-avant peut être contrecarré par celui du taux d'intérêt réel, lequel fonctionne en sens inverse. Ce dernier canal renvoie au fait que, en cas de taux d'intérêt nominal commun, le taux d'intérêt réel est plus bas (plus élevé) dans les pays à forte croissance (à faible croissance) sous l'effet du niveau plus élevé (plus bas) de l'inflation. Il tend à favoriser une certaine persistance des écarts observés et à freiner la convergence. Bien que le canal du taux d'intérêt réel puisse à court terme dominer le canal de la compétitivité, ce dernier doit en principe rependre le dessus après un certain temps. Un écart d'inflation d'une ampleur donnée peut certes exercer un effet persistant sur le taux d'intérêt réel, mais celui-ci est peu susceptible d'augmenter au fil du temps. Ce même écart d'inflation a en revanche une incidence cumulative sur la compétitivité, si bien que le canal de la compétitivité se renforce au fil du temps.

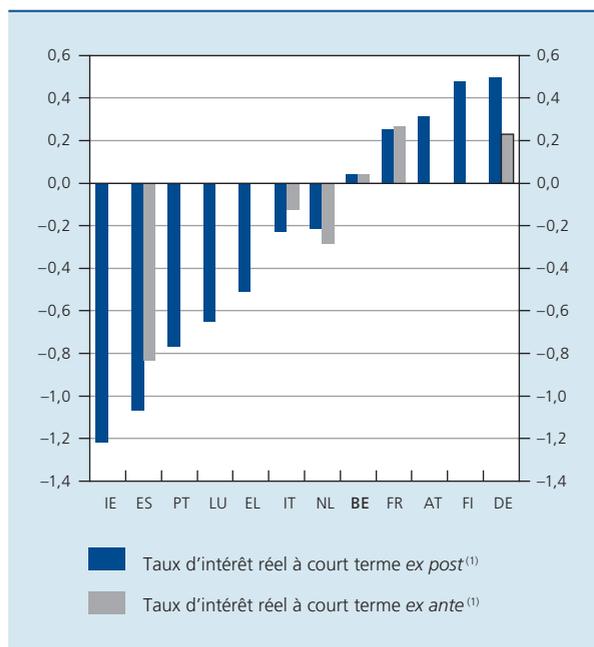
La politique budgétaire peut aussi réduire les divergences au sein de la zone euro. Le respect du pacte de stabilité et de croissance peut à cet égard jouer un rôle. En effet, à mesure que la soutenabilité des finances publiques est mieux assurée, des marges se dégagent pour laisser agir les stabilisateurs automatiques. Enfin, le mécanisme de partage des risques décrit ci-avant peut également atténuer l'incidence des divergences. Ceci réduit en principe la nécessité de compter sur le bon fonctionnement des autres mécanismes d'ajustement ou sur l'intervention des autorités nationales. De récentes données empiriques font état d'une hausse considérable du partage des risques (Giannone et Reichlin, 2006), ce qui illustre l'importance de l'intégration des marchés financiers dans la zone euro.

Le fonctionnement du canal du taux d'intérêt réel et du canal de la compétitivité est décrit ci-dessous.

C'est surtout en Espagne et en Irlande que le canal du taux d'intérêt réel a joué un rôle non négligeable, du moins lorsqu'il est mesuré au moyen du taux d'intérêt réel à court terme *ex post*. À cela s'ajoute aussi le fait que c'est dans ces pays que le taux d'intérêt réel a

GRAPHIQUE 11 TAUX D'INTÉRÊT RÉEL À COURT TERME

(écart moyen vis-à-vis de la zone euro au cours de la période 1999-2007, points de pourcentage)



Sources : Consensus Economics, OCDE.

(1) Les taux d'intérêt réels ex post et ex ante sont obtenus en déduisant respectivement l'inflation observée et l'inflation anticipée du taux d'intérêt à court terme.

affiché le recul le plus prononcé au début de l'union monétaire. Ces éléments ont contribué à la hausse soutenue des prix des actifs, ce qui a eu pour conséquence directe que les effets de richesse ont encore renforcé la tendance expansionniste des taux d'intérêt. Les écarts de croissance et d'inflation observés dans ces deux pays ne résultent dès lors pas uniquement d'un mouvement de rattrapage. Par ailleurs, la surchauffe qui a caractérisé ces deux économies dans le passé engendre aujourd'hui un accroissement du risque baissier, la modération des prix de l'immobilier comportant des risques additionnels à la fois pour le secteur financier et pour l'économie réelle.

Il s'agit toutefois de nuancer l'importance du canal du taux d'intérêt réel. Pour mesurer l'incidence des écarts d'inflation sur les décisions d'investissement et de consommation, il convient de prendre en considération le taux d'intérêt réel *ex ante* étant donné que c'est celui-ci qui détermine le comportement intertemporel des agents économiques. Les taux d'intérêt réels *ex ante* dans la zone euro diffèrent moins les uns des autres qu'*ex post*, du moins pour les pays pour lesquels ils ont pu être approximés. De surcroît, il n'est *a priori* pas aisé de savoir s'il faut se référer à l'inflation du pays considéré ou à

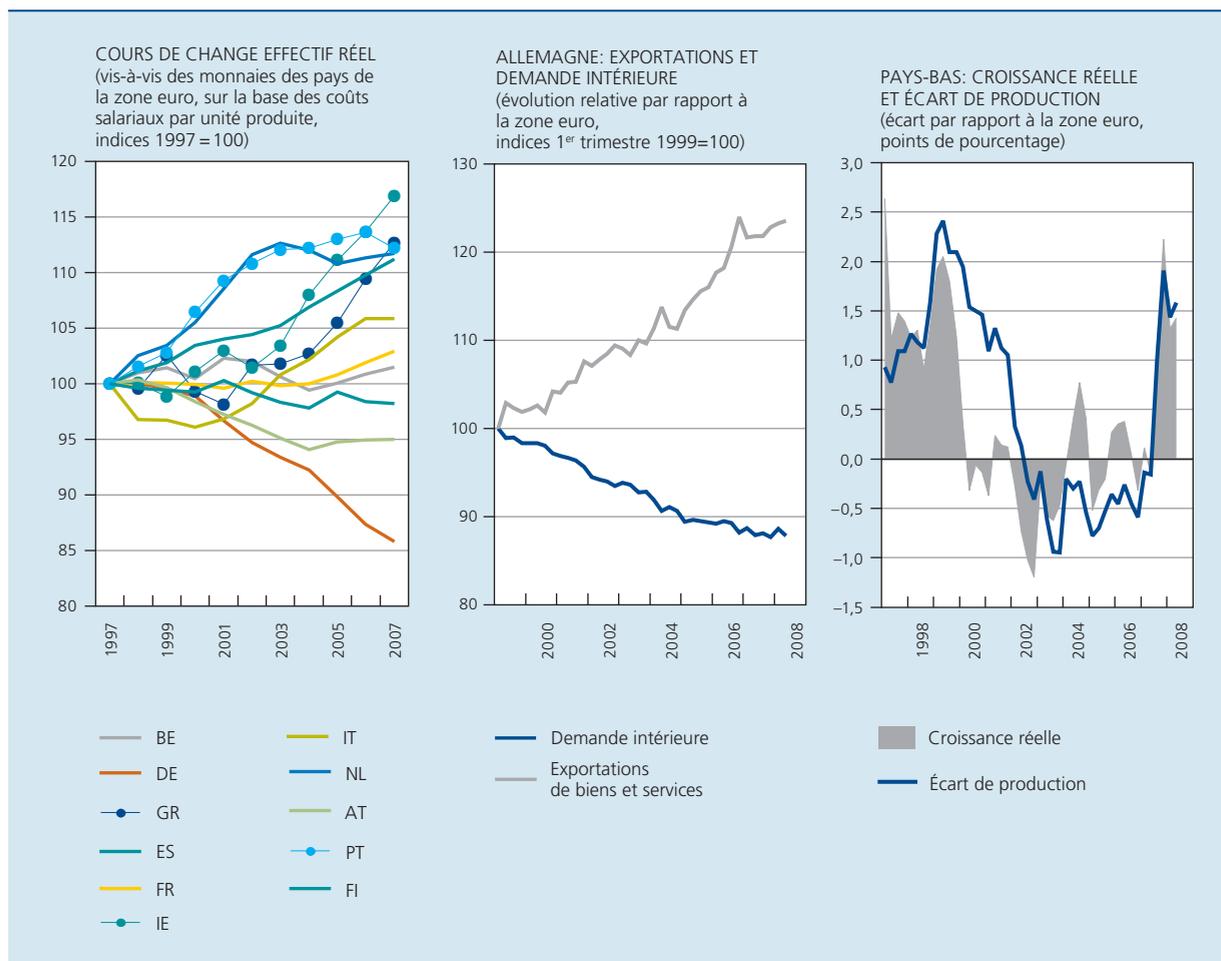
celle de l'ensemble de la zone euro. L'inflation nationale est en effet moins pertinente pour les agents économiques qui exercent une activité à dimension internationale que pour les consommateurs. Le canal du taux d'intérêt réel pourrait dès lors encore perdre de l'importance du fait d'une intégration économique plus poussée.

Le canal de la compétitivité est le principal mécanisme d'ajustement qui est source de convergence. Son fonctionnement peut être illustré au moyen de deux exemples, à savoir l'Allemagne et les Pays-Bas.

L'Allemagne a adhéré à l'union monétaire avec un handicap concurrentiel après la réunification. Ce handicap a pesé lourdement sur l'activité économique en Allemagne, laquelle a été confrontée, à partir de 2001 surtout, à une croissance moins vive. La restauration de la compétitivité y a pris la forme d'une modération des salaires qui a engendré, à son tour, une inflation moins élevée que dans l'ensemble de la zone euro. Le gain de compétitivité qui en a résulté s'est traduit par une progression soutenue des exportations, mais a pesé sur la demande intérieure. Cette dernière a sans doute aussi été freinée par le canal du taux d'intérêt réel, tandis que les excellentes performances à l'exportation enregistrées ces dernières années ont pu être gonflées par le fait que la demande mondiale s'est relativement plus orientée vers des produits occupant une place prépondérante dans la production allemande, tels que les biens d'investissement et les voitures. À partir de 2007, la demande intérieure en Allemagne a évolué plus ou moins parallèlement à celle de la zone euro. Il a aussi été récemment mis fin à la modération très prononcée des salaires en Allemagne. Ces deux éléments tendent à prouver que le processus d'ajustement arrive à terme, même s'il faut reconnaître qu'il s'est étalé sur plusieurs années.

Les Pays-Bas formaient bien avant 1999 une union monétaire de facto avec leur principal partenaire commercial, l'Allemagne, et n'utilisaient donc plus le cours de change comme mécanisme d'ajustement. La participation à l'UEM ne semblait *a priori* comporter que peu de risques. Les Pays-Bas ont toutefois enregistré un important *boom* économique à la fin des années 1990, qui allait encore être renforcé par un effet de richesse à la suite du développement des marchés des actions et de l'immobilier. La pénurie qui en a découlé sur le marché du travail a exercé une pression haussière sur les salaires et les prix, qui a entraîné une hausse nettement plus soutenue des coûts salariaux par unité produite que dans les principaux partenaires commerciaux et, partant, une perte de compétitivité. Ce facteur a dès lors engendré la correction. À partir de 2002-2003, l'économie néerlandaise a essuyé

GRAPHIQUE 12 COURS DE CHANGE EFFECTIF RÉEL ET CROISSANCE RELATIVE EN ALLEMAGNE ET AUX PAYS-BAS



Sources : CE, OCDE, Thomson Financial Datastream.

un sérieux ralentissement et ses performances ont été pendant quelques années moins bonnes que celles de la zone euro.

Les différences observées dans l'évolution de l'inflation ou des coûts salariaux par unité produite ne sont toutefois pas toujours dues à ce mécanisme d'équilibrage. Elles sont parfois elles-mêmes à l'origine des divergences. Ainsi, elles sont problématiques lorsqu'elles découlent d'une politique nationale inadaptée, d'inefficacités structurelles ou de mécanismes d'ajustement défectueux. Les responsables politiques ont récemment accordé une attention particulière à l'évolution divergente des coûts salariaux par unité produite. Cette préoccupation s'explique par l'effet négatif d'une détérioration de la compétitivité sur la situation économique générale, d'une part, et par l'impact que peut avoir une augmentation trop rapide des salaires sur l'inflation, d'autre part. L'évolution des coûts salariaux peut poser problème, surtout dans les

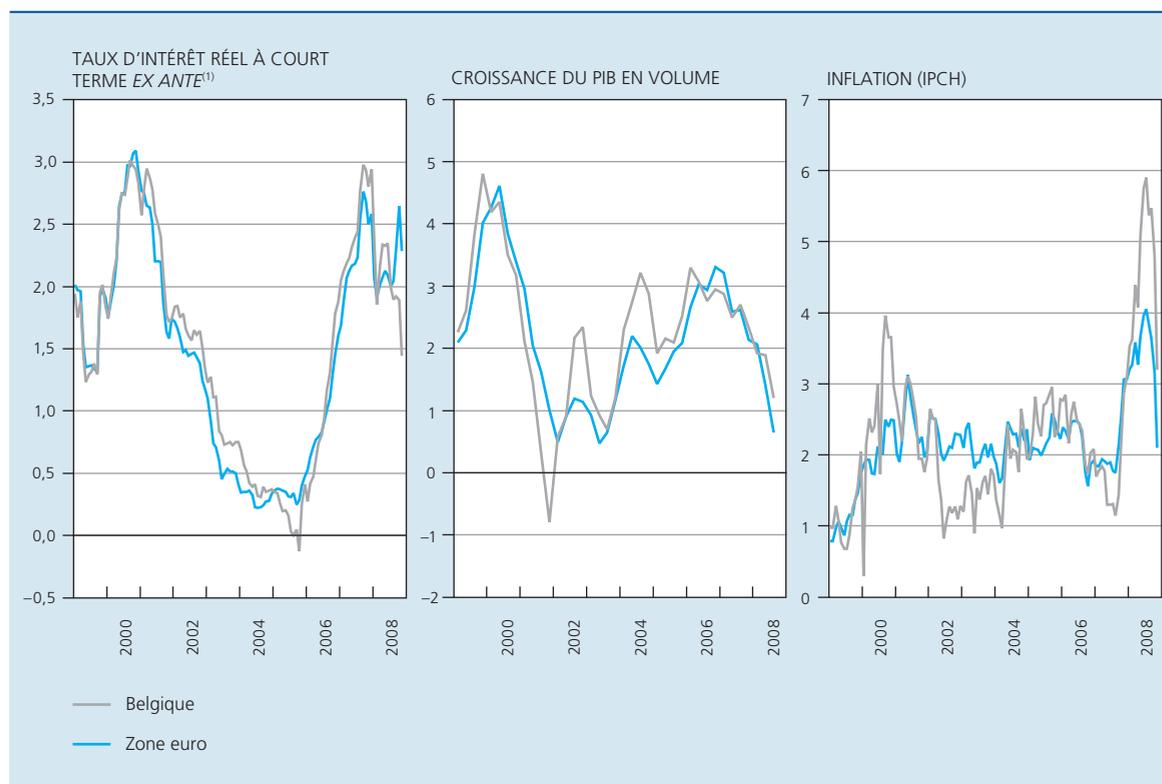
pays où les hausses salariales sont insuffisamment couplées à des gains de productivité et dont la balance courante présente un déficit croissant. Dans le contexte de la vive accélération de l'inflation au cours du second semestre de 2007 et du premier semestre de 2008, le Conseil des gouverneurs de la BCE a répété à plusieurs reprises que les effets de second tour résultant du renchérissement de l'énergie et des produits alimentaires devaient à tout prix être évités, en ce qui concerne tant la fixation des prix que la formation des salaires. À cet égard, il a été indiqué que les mécanismes d'indexation renforcent le risque de déclenchement d'une spirale prix-salaires et peuvent engendrer une perte de compétitivité et un recul de l'emploi. Une évolution salariale responsable ne compromettant pas le bon fonctionnement de l'union monétaire doit en revanche s'appuyer sur l'évolution de la productivité et sur la position concurrentielle, tout en tenant compte du niveau toujours élevé du chômage dans la zone euro.

Encadré 2 – La Belgique au sein de l’union monétaire

La transition vers l’UEM et la participation de la Belgique à celle-ci peuvent, de manière générale, être considérées comme un succès. La Belgique formait déjà une union monétaire *de facto* avec l’Allemagne, depuis qu’il avait été décidé en 1990 de lier le franc belge au mark allemand. Après la crise qui a affecté le SME à la mi-1993, la politique de change fixe n’a que rarement été mise sous tension et les taux d’intérêt ont progressivement convergé, si bien que la transition vers l’union monétaire a pu se dérouler sans véritable heurt. En Belgique, le cadre macroéconomique a été adapté en prévision de l’adhésion à l’union monétaire, notamment par la loi de 1996 relative à la promotion de l’emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité, qui a pour but d’aligner l’évolution des salaires dans le secteur privé sur celle des trois principaux partenaires commerciaux. De plus, la Belgique s’est employée à assainir les finances publiques, même s’il convient de préciser que, comme dans l’ensemble de la zone euro, les phases de conjoncture favorable n’ont pas suffisamment été mises à profit pour permettre une amélioration structurelle. Par ailleurs, la Belgique est une économie particulièrement intégrée eu égard à son degré élevé d’ouverture et à la composition géographique de son commerce extérieur, plus de 70 p.c. de ses échanges commerciaux étant effectués avec les pays de la zone euro.

TAUX D’INTÉRÊT RÉEL À COURT TERME, CROISSANCE ÉCONOMIQUE ET INFLATION

(pourcentages de variation par rapport à l’année précédente, sauf mention contraire)



Sources : CE, Thomson Financial Datastream.

(1) Taux interbancaire à trois mois diminué de l’inflation anticipée; pourcentages.

Au cours de la période 1999-2007, les taux d'intérêt réels à court terme ont globalement évolué en Belgique de la même manière que dans l'ensemble de la zone euro, étant donné que les écarts d'inflation se sont avérés étroits et de courte durée. De tous les pays participant à l'UEM, la Belgique est celui qui a présenté l'écart de taux d'intérêt réel le plus faible vis-à-vis de la zone euro dans son ensemble, ce qui met en évidence le fait que le canal du taux d'intérêt réel n'ait aucunement été source de divergences. Qui plus est, en raison de la forte intégration que la Belgique présente avec les pays de la zone euro, le cycle conjoncturel y est très proche de celui de la zone euro. Dès lors, la politique monétaire unique peut, de ce point de vue également, être considérée comme adéquate pour la Belgique. Enfin, la compétitivité de l'économie belge, mesurée sur la base du cours de change effectif réel déflaté au moyen des coûts salariaux par unité produite, demeure relativement bien préservée vis-à-vis de l'ensemble de la zone euro, à l'exception de l'Allemagne, un partenaire commercial majeur de la Belgique. À cet égard, il convient de souligner que la loi de 1996 privilégie l'évolution relative des coûts salariaux par rapport aux trois principaux pays limitrophes.

Cependant, l'écart d'inflation largement positif qui a été observé en 2008 (1,2 point de pourcentage en moyenne au cours des dix premiers mois de l'année) est le signe que la prudence est de mise. Jusqu'à présent, cette situation s'explique essentiellement par l'évolution des prix des produits énergétiques et alimentaires. Elle apporte son lot de questions concernant, dans un premier temps, la formation des prix et la concurrence dans ces deux secteurs, même si une série de facteurs objectifs peuvent être invoqués pour expliquer la sensibilité accrue de l'inflation en Belgique aux variations des prix du pétrole brut, notamment le niveau plus faible des accises sur les produits pétroliers et la part plus grande de ceux-ci dans les dépenses de consommation des ménages belges. Aboutir à des marchés de produits efficaces et concurrentiels, également dans le secteur énergétique, constitue dès lors un défi de taille pour les responsables politiques nationaux. Parallèlement, même si elle n'a pas été déclenchée par l'indexation, la forte poussée inflationniste illustre les risques que ce mécanisme peut engendrer. De fait, si l'évolution des salaires réels ne permet pas de neutraliser rapidement et intégralement l'influence haussière que l'indexation exerce incontestablement sur la formation des salaires dans les circonstances actuelles, l'accélération de l'inflation acquerra un caractère plus permanent, ce qui constituera une menace supplémentaire pour la compétitivité des entreprises et nuira, à terme, à l'évolution de l'activité économique et à l'emploi. Après l'été, l'évolution des prix des biens industriels non énergétiques et des services a aussi apporté une contribution positive à l'écart d'inflation vis-à-vis de la zone euro, ce qui souligne clairement le risque d'une accélération plus persistante de l'inflation.

6. Les défis qui se profilent

Dix ans après son introduction en Europe, la monnaie unique peut être considérée comme un immense succès. La stabilité des prix, la stabilité macroéconomique plus généralement et une intégration accrue ne sont que quelques exemples tirés d'une série impressionnante de réalisations. Même durant la période de turbulences que traversent actuellement les marchés financiers, les bienfaits de la politique monétaire commune se sont clairement manifestés. L'apport de liquidités par l'Eurosystème a permis au système financier de continuer à fonctionner alors même qu'il était confronté à la crise la plus grave depuis celle des années 1930. De plus, contrairement à la période précédant l'union monétaire, ces injections de liquidités se sont déroulées de la même manière pour toutes les banques de la zone euro. En revanche, en l'absence d'une monnaie unique et d'une politique

monétaire commune, une crise de cette ampleur aurait dû n'en point douter engendré une volatilité macroéconomique accrue sous l'effet conjugué du creusement marqué des écarts de taux d'intérêt et des fortes fluctuations des cours de change, comme cela a systématiquement été le cas dans le passé en période de crise. Pour autant, le bilan de ces dix années d'union monétaire n'est pas entièrement positif et d'importants défis devront encore être relevés.

Le dénouement de la crise financière demeure un défi majeur à court terme pour la politique monétaire. En effet, dans la mesure où la crise est apparue dans le secteur bancaire, le mécanisme de transmission de la politique monétaire ne fonctionne actuellement pas comme il le ferait dans des circonstances plus normales. Avec les risques baissiers qui pèsent sur la croissance économique, les risques inflationnistes se sont fortement atténués.

Dans ce contexte, une marge suffisante s'est dégagée et a permis au Conseil des gouverneurs de baisser le taux directeur de la BCE en octobre, novembre et décembre 2008. En tout état de cause, il reste crucial que les anticipations d'inflation demeurent à un niveau compatible avec la stabilité des prix, c'est-à-dire au-dessous, mais également proches de 2 p.c. à moyen terme.

S'agissant de la politique budgétaire, depuis la création de l'union monétaire, les phases de conjoncture favorable ont insuffisamment été mises à profit pour procéder à un assainissement durable des finances publiques, en dépit des progrès considérables accomplis pendant la phase préparatoire de l'UEM. Il semble indiqué de laisser agir les stabilisateurs automatiques pendant la phase de repli du cycle économique qui se profile actuellement. Toutefois, l'assainissement des finances publiques demeure une priorité structurelle, compte tenu des défis qui devront être relevés à long terme, tels que le vieillissement de la population.

Lors des dix dernières années, la croissance potentielle dans la zone euro est demeurée médiocre, ce qui a pesé sur l'évolution du niveau de vie. Aussi un nouvel élan est-il nécessaire en matière de réformes structurelles sur les marchés des produits et du travail afin de permettre une mise en œuvre intégrale de la stratégie de Lisbonne pour la croissance et l'emploi. Dans la mesure où ces réformes contribuent, à terme, à améliorer le potentiel de croissance de l'économie, elles renforceront le bien-être et la capacité à relever des défis budgétaires. De plus, un fonctionnement des marchés plus flexible rendra l'ensemble de la zone euro plus résiliente aux chocs et accroîtra l'efficacité des mécanismes d'ajustement au sein de l'UEM, tout en réduisant les divergences indésirables en termes d'évolution des salaires et des prix et de compétitivité.

Le traité instituant la Communauté européenne prévoit que tous les États membres de l'UE – à l'exception de ceux bénéficiant d'une dérogation – rejoindront à terme l'UEM à condition qu'ils répondent aux critères de convergence. Compte tenu des différents stades de convergence réelle que présentent les nouveaux États

membres, cette situation pourrait accroître l'hétérogénéité de la zone euro. Jusqu'à présent, les élargissements successifs de l'UEM à des États dont le niveau de vie est plus faible ont démontré que leur participation ne constituait pas un obstacle insurmontable, mais le succès de l'adoption de l'euro par les nouveaux États membres dépendra aussi en grande partie de l'efficacité de leurs mécanismes d'ajustement respectifs. Qui plus est, l'élargissement compliquera également le processus décisionnel au sein de l'Eurosystème.

Enfin, la crise financière actuelle atteste des défis qu'il conviendra de relever pour maintenir la stabilité financière. Nombre de ces défis se présentent au niveau international. S'agissant de la construction européenne, il est apparu que, compte tenu de l'intégration financière, la surveillance des risques systémiques, notamment, dépasse désormais les frontières nationales. Il convient dès lors de renforcer la dimension européenne et de viser une approche plus intégrée, et ce qu'il s'agisse de la réglementation ou de la surveillance proprement dite.

Par ailleurs, il importe de veiller à ce que l'intégration financière, qui n'est pas encore très poussée dans le segment des banques de détail, ne soit pas reléguée à l'arrière-plan par la crise actuelle. Au cours des dix premières années de l'UEM, des progrès notables ont été accomplis dans ce domaine, notamment grâce à une consolidation des institutions et des infrastructures financières à l'échelle européenne. Ils se sont accompagnés d'économies d'échelle et ont contribué à offrir un large éventail d'opportunités de financement et d'investissement aux ménages et aux entreprises, accroissant ainsi le potentiel de croissance de l'économie. Par ailleurs, l'intégration accrue a sans aucun doute concouru à une transmission plus cohérente de la politique monétaire. Dans la mesure où l'intégration financière est bénéfique, il importe de la distinguer du comportement de prise de risques excessifs observé sur les marchés financiers, qui constitue la cause principale de la crise financière actuelle, et de mener une politique favorable à l'intégration financière tout en limitant de façon adéquate les excès quant aux prises de risques.

Bibliographie

Ahmed S., A. Levin et B. A. Wilson (2004), « Recent U.S. Macroeconomic Stability: Good Policies, Good Practices, or Good Luck ? », *The Review of Economics and Statistics*, vol. 86(3), pp. 824-832, 08.

Álvarez L., E. Dhyne, M. Hoeberichts, C. Kwapil, H. Le Bihan, P. Lünemann, F. Martins, R. Sabbatini, H. Stahl, P. Vermeulen et J. Vilmunen (2006), « Sticky Prices in the Euro Area: A Summary of New Micro-Evidence », *Journal of the European Economic Association*, MIT Press, vol. 4(2-3), pp. 575-584, 04-05.

Angeloni I. et M. Ehrmann (2004), « Euro area inflation differentials », ECB, *Working Paper Series* n° 388.

Aucremanne L., J. Boeckx et O. Vergote (2007), « La gestion de la liquidité de l'Eurosystème pendant la période de turbulences sur les marchés financiers », *Revue Economique*, Banque Nationale de Belgique, 29-45, décembre.

BCE (2008a), « 10^e anniversaire de la BCE », *Édition spéciale du Bulletin mensuel*, mai.

BCE (2008b), *The international role of the euro*, juillet.

Banque Nationale de Belgique (2008), *Rapport 2007*.

Berger H. et V. Nitsch (2008), « Zooming Out: The Trade Effect of the Euro in Historical Perspective », *Journal of International Money and Finance*, (à paraître).

Bini Smaghi L. (2008), « The internationalisation of currencies – A central banking perspective », allocution donnée lors de la conférence *The euro at ten: The next global currency?*, Washington, 10 octobre 2008.

Blanchard O. (2004), « The Economic Future of Europe », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 18(4), pp. 3-26.

CE (2008), EMU@10, « Successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union », *European Economy* n° 2, mai.

Clarida R., J. Gali et M. Gertler (1999), « The Science of Monetary Policy: A New Keynesian Perspective », *Journal of Economic Literature*, vol. 37(4), pp. 1661-1707, décembre.

Dhyne E., L. Alvarez, H. Le Bihan, G. Veronese, D. Dias, J. Hoffmann, N. Jonker, P. Lünemann, F. Rumler et J. Vilmunen (2006), « Price Changes in the Euro Area and the United States: Some Facts from Individual Consumer Price Data », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 20(2), pp. 171-192, printemps.

Eurostat (2003), *Euro changeover effects, annex to the press release dated 18 June 2003*, http://epp.eurostat.cec.eu.int/cache/ITY_PUBLIC/2-18065003-AP-FR.HTML.

Fagan G., J. Henry et R. Mestre (2005), « An area-wide model for the euro area », *Economic Modelling*, 22 (1), 36-59.

Giannone D. et L. Reichlin (2006), « Trends and cycles in the euro area: how much heterogeneity and should we worry about it ? », ECB, *Working Paper Series* n° 595.

Muûls M. et M. Pisu (2007), « Imports and exports at the Level of the Firm: Evidence from Belgium », NBB, *Working Paper Research* n° 114.

Rogers J.H. (2007), « Monetary union, price level convergence and inflation: How close is Europe to the USA ? », *Journal of Monetary Economics*, 54 (2007), 785-796.

Rose A. (2000), « One money, one market: the effect of common currencies on trade », *Economic Policy*, avril.

Van Ark B., R. Inklaar et R. McGuckin (2003), « The contribution of ICT-producing and ICT-using industries to productivity growth: a comparison of Canada, Europe and the United States », Centre for the Study of Living Standards, *International Productivity Monitor*, vol. 6, pp. 56-63.

Vers une nouvelle structure de prêt du FMI ?

C. Janssens
E. Vincent *

Introduction

Depuis la création du Fonds monétaire international (FMI), l'économie mondiale a subi plusieurs changements majeurs affectant ses opérations de prêt. Les années 1980 ont marqué une transition : les pays développés ont cessé de recourir au Fonds alors que les membres plus fragiles à revenu intermédiaire sont devenus les principaux débiteurs du FMI. Fait encore plus important, la mondialisation et l'intégration financière ont diversifié les axes à travers lesquels les chocs provenant de l'économie réelle et les chocs financiers affectent chaque pays et se propagent internationalement. Les flux transfrontaliers et l'augmentation des réseaux financiers ont modifié le profil des risques auxquels les membres sont exposés, entre autres par un renforcement des vulnérabilités, par une amplification des effets des chocs et par leur propagation plus rapide à travers les frontières. Parallèlement, la capacité d'influencer les créanciers privés a diminué car les obligations ont remplacé les prêts dans une large mesure. Les mesures réglementaires dissuasives ont donc été moins efficaces quant à leur impact sur les créanciers privés. En conséquence, les besoins d'emprunt des membres ont changé, comme cela se reflète dans l'évolution des accords du Fonds en termes de montant et d'échéance.

L'augmentation des flux de financement privé et l'émergence de crises des comptes de capital ont renforcé le rôle de signal attribué aux financements du Fonds. Les pressions sur la balance des paiements à court terme de certains membres ont été perçues comme étant le résultat de mouvements de capitaux « spéculatifs », conséquence d'infléchissements rapides des perceptions du marché ou de son incompréhension de la politique des autorités.

Dans le même temps, les mouvements massifs de capitaux qui ont déclenché les crises affectant les comptes de capitaux ont réduit les montants que le Fonds pouvait déployer. Ces facteurs ont renforcé son rôle de signal et l'effet catalyseur de son financement.

De pareilles évolutions ont également été observées durant la crise financière qui a éclaté en 2007. L'ampleur des problèmes dans certains pays affectés par la crise a incité le Fonds à octroyer à brève échéance des montants exceptionnels au titre de son assistance financière. De plus, l'importance des besoins de financement a poussé le Fonds à plaider en faveur d'autres sources de soutien financier qui viendraient s'ajouter à l'assistance du Fonds.

Prenant en compte l'évolution du monde et les besoins constants de ses membres, le Fonds a périodiquement adapté ses outils financiers : il a modifié certaines facilités, en a éliminé d'autres et en a créé de nouvelles, tout en adaptant ses politiques de financement. Ainsi, le mécanisme de financement compensatoire (MFC) a subi plusieurs cycles d'élargissement et de resserrement en fonction de l'évolution des marchés mondiaux des matières premières, le Fonds essayant de trouver le juste équilibre entre financement et conditionnalité. La facilité de réserve supplémentaire (FRS) et la Ligne de crédit préventive (LCP) sont d'autres exemples de la manière dont le Fonds a adapté sa gamme de facilités financières aux nouvelles circonstances. La FRS a été adoptée au point culminant de la crise financière asiatique de 1997 afin d'octroyer

* Les auteurs souhaiteraient remercier L. Coene et W. Kiekens pour leurs précieux commentaires.

des prêts à des pays confrontés à d'importants besoins de financement à court terme à la suite d'un effondrement soudain de la confiance du marché. Peu après la création de la FRS, le Fonds a créé la LCP, une ligne de crédit préventive contre la propagation des crises affectant les comptes de capitaux. En raison de l'absence de demande par des utilisateurs potentiels, la LCP a cependant été clôturée fin 2003. Plus récemment, au vu de la dégradation des conditions économiques mondiales, le FMI a apporté quelques modifications à l'une de ses facilités de prêts concessionnels, la facilité PCE (facilité de protection contre les chocs exogènes) afin de mieux répondre aux besoins de ses membres à faible revenu. Par ailleurs, il a créé une nouvelle facilité de liquidité à court terme (Short-Term Liquidity Facility ou SLF) non concessionnelle conçue pour aider les membres qui sont confrontés à des difficultés exceptionnelles de balance des paiements en raison de l'évolution des marchés extérieurs, malgré des fondamentaux sous-jacents solides et des politiques nationales saines.

Par conséquent, après plus de cinquante ans d'évolution, le Fonds bénéficie d'une large gamme de facilités financières⁽¹⁾, qui sont le fruit de ses efforts pour rester utile dans un monde en perpétuelle évolution. Cependant, les instruments et les politiques de prêt ont souvent été créés et adaptés sur une base ad hoc en ayant à l'esprit des difficultés de balance des paiements spécifiques. De ce fait, les critères d'éligibilité, les politiques d'accès, les coûts et les calendriers d'échéance des instruments de prêt du Fonds souffrent souvent d'un manque de cohérence, engendrant un enchevêtrement complexe de facilités et de politiques.

C'est pourquoi le Fonds est en train de revoir ses instruments de prêt et ses politiques d'accès. Il s'agit d'un des efforts prioritaires pour recentrer et moderniser ses actions dans le contexte de son analyse stratégique globale permanente. L'objet de la présente étude est d'enrichir ce débat.

La présente étude est structurée comme suit. Le chapitre I offre une présentation générale des facilités de prêt actuelles du Fonds et des politiques qui les régissent. Le chapitre II approfondit l'étude de la structure de prêt du Fonds. Plus spécifiquement, ce chapitre explique pourquoi certaines facilités de prêt du Fonds semblent avoir

perdu de leur pertinence et les raisons pour lesquelles la structure actuelle de prêt semble fragmentée, lacunaire et excessivement complexe. Ces questions peuvent affecter la crédibilité de cette structure et, de ce fait, la perception de la légitimité de l'institution. Il ne sera pas question ici de l'opportunité de baser l'accès aux ressources du Fonds sur la quote-part. Enfin, dans le chapitre III, quelques options sont proposées pour résoudre les problèmes présentés au chapitre II. Trois possibilités sont avancées : (i) une structure à facilités multiples, avec une facilité pour chaque type de besoin de balance des paiements, (ii) une facilité unique flexible et (iii) une structure double, composée de deux facilités.

1. La structure actuelle de prêt du fonds : présentation générale

La structure de prêt du Fonds comprend actuellement deux instruments de prêts concessionnels et sept instruments de prêts non concessionnels. La présente étude ne prendra en compte que les facilités du Fonds comptabilisées dans le compte des ressources générales (CRG), c'est-à-dire les facilités non concessionnelles.

Dès ses débuts, le crédit du FMI a été octroyé par tranches. Un achat dans la *première tranche de crédit* implique un emploi du crédit du FMI ne pouvant dépasser 25 p.c. de la quote-part⁽²⁾. Tout emploi de crédit dépassant la première tranche relève des tranches de crédit supérieures. Les tranches de crédit permettent de répondre aux besoins de balance des paiements. Le FMI affiche une attitude plus généreuse dans l'octroi de ressources relevant de la première tranche de crédit que dans les tranches supérieures, à condition que le membre fasse des efforts raisonnables afin de résoudre ses problèmes de balance des paiements. L'accès aux tranches de crédit supérieures est normalement autorisé dans le cadre d'un *accord de confirmation*, qui est conçu pour aider les pays à faire face à leurs besoins réels ou potentiels de balance des paiements à court et moyen termes. Les accords de confirmation existent depuis 1952 et ont régi la majeure partie des ressources accordées par le FMI. En 1963, le Fonds a établi le *mécanisme de financement compensatoire* (MFC) en réponse aux fluctuations des prix des produits de base qui ont affecté de nombreux pays, sur presque tous les continents. Le principal objectif du financement compensatoire est de garantir un financement opportun aux membres qui subissent des difficultés de balance des paiements résultant d'une pénurie soudaine des recettes d'exportation ou d'une hausse du coût des importations de céréales. Le *mécanisme élargi de crédit* (MEDC) a été instauré en 1974 pour aider les pays membres à surmonter des difficultés réelles ou potentielles de balance des paiements résultant

(1) Pour simplifier la présentation, la présente étude qualifie de facilités l'ensemble des politiques d'emploi des ressources du Fonds. Ce terme ne désigne officiellement que les politiques d'emploi des ressources situées en dehors des tranches de crédit.

(2) La quote-part d'un membre est la souscription en capital exprimée en droits de tirage spéciaux (DTS) qu'un pays doit payer au FMI lors de son adhésion. La souscription s'effectue en DTS ou en d'autres actifs de réserve acceptables à concurrence de 25 p.c. au maximum et, pour le solde, en monnaie nationale du membre. Les quotes-parts, qui traduisent la taille relative du membre dans l'économie mondiale, sont normalement révisées et éventuellement adaptées tous les cinq ans.

de problèmes macroéconomiques et structurels. Le Fonds prenait ainsi davantage en compte le caractère structurel des problèmes de balance des paiements et la nécessité d'une période d'ajustement prolongée et de changements de politique permettant de renforcer la base de production et les niveaux d'exportation de l'économie. Le Fonds a lancé en 1982 une politique sur l'aide d'urgence pour les catastrophes naturelles et l'a complétée un peu plus de dix ans plus tard par des procédures similaires pour les situations post-confliktuelles. La *facilité de réserve supplémentaire* (FRS) a été créée fin 1997. Elle a pour but d'aider les membres confrontés à des difficultés exceptionnelles, dues à un important besoin de financement à court terme en raison d'une perte de confiance soudaine et perturbatrice du marché, qui se traduit par des pressions sur le compte de capital et les réserves du membre. Les ressources FRS sont fournies en plus de la tranche de crédit ou des ressources MEDC, dans le cadre d'accords de confirmation ou d'accords élargis.

Contrairement aux accords de confirmation et aux MEDC, la FRS n'est pas soumise à des *limites d'accès* explicites. L'accès des membres aux ressources du Fonds dans les tranches de crédit et en vertu d'accords élargis est en fait limitée à 100 p.c. de leur quote-part sur une base annuelle et à 300 p.c. sur une base cumulée. L'accès global des membres aux ressources générales du Fonds (c'est-à-dire à toutes les facilités et politiques du CRG)⁽¹⁾ est aussi limité « globalement » à 100 p.c. de leur quote-part sur une base annuelle et à 300 p.c. sur une base cumulée. Ces limites d'accès servent plusieurs objectifs. Elles rassurent les membres sur l'importance du soutien financier que le Fonds est normalement prêt à fournir et favorisent un équilibre approprié par rapport aux politiques d'ajustement des membres, et les autres sources de financement. La limite annuelle permet d'empêcher les membres d'épuiser leur accès potentiel au Fonds plus rapidement que la nature et la taille des chocs ne le garantiraient, tandis que la limite cumulée réduit le risque que les ressources du Fonds ne s'épuisent et que les membres soient simplement traités selon leur ordre d'arrivée. Les limites d'accès protègent aussi les ressources du Fonds en diminuant le risque que ses membres ne soient dans l'incapacité de rembourser. Les limites d'accès ont des implications financières importantes pour les pays en programme avec le Fonds puisqu'elles déterminent le montant des crédits du Fonds donnant lieu au paiement d'une commission additionnelle et établissent un seuil significatif au-delà duquel les décisions d'accès sont soumises à un examen plus approfondi.

L'accès peut dépasser ces limites dans des « circonstances exceptionnelles », c'est-à-dire en vertu de la « *clause de circonstances exceptionnelles* ». S'attendant à ce que,

dans la grande majorité des cas, l'accès exceptionnel ait lieu lors de crises de comptes de capitaux, le Fonds a établi en 2003 un *cadre d'accès exceptionnel*. Ce cadre définit quatre critères formels⁽²⁾, des procédures pour une consultation anticipée du Conseil d'administration, des exigences d'informations complémentaires pour alourdir la charge de la preuve et des évaluations d'incidence des programmes qui appliquent un accès exceptionnel dans les crises de comptes de capitaux.

Il a néanmoins été décidé, à l'occasion de la révision du cadre d'accès exceptionnel de 2004, que ces critères et ces procédures s'appliqueraient à toutes les demandes d'accès exceptionnel, qu'elles concernent ou non les crises de comptes de capitaux. Le traitement des crises de comptes de capitaux se distingue néanmoins : dans le cas des comptes de capitaux, les quatre critères formels doivent être rencontrés pour obtenir l'accès exceptionnel en vertu de la clause de circonstances exceptionnelles. En outre, dans le cas d'un accès exceptionnel lors de crises de comptes de capitaux, on peut fortement présumer que l'accès sera généralement accordé en employant des ressources relevant de la FRS, quand les conditions pour cette facilité s'appliquent⁽³⁾. Cette présomption a été renforcée en 2003 et 2004. Quoi qu'il en soit, il faut noter que la décision FRS reconnaît que toutes les crises de comptes de capitaux ne peuvent être résolues à échéance FRS courte.

D'autre part, pour les crises autres que celles de comptes de capitaux, les demandes d'accès dépassant les limites doivent être justifiées « au vu des quatre critères formels ». En d'autres termes, dans ces cas, le respect de tous les critères n'est pas obligatoire et le Conseil d'administration a la possibilité d'octroyer un accès exceptionnel en vertu de la clause de circonstances exceptionnelles.

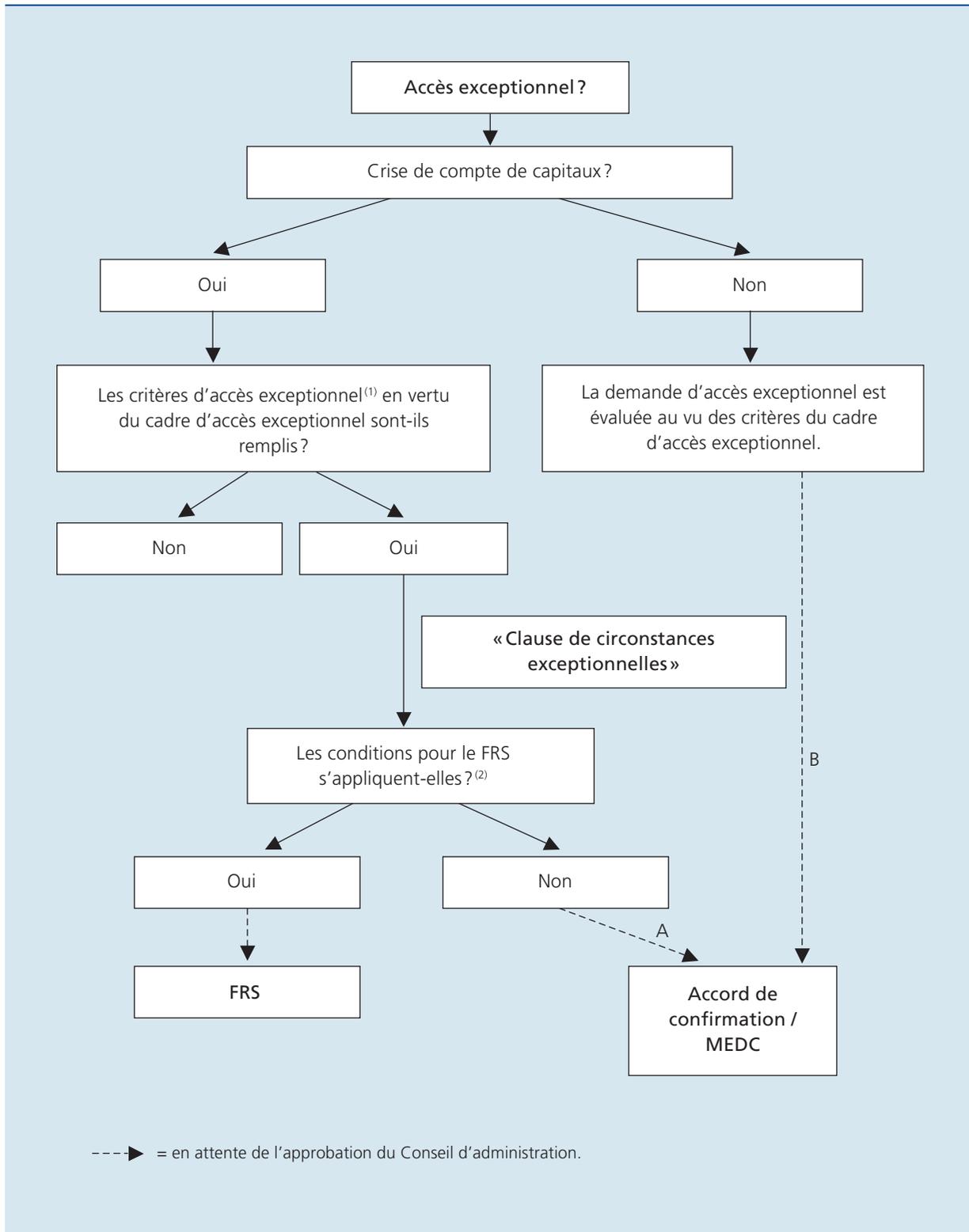
Le graphique ci-dessous offre une vue d'ensemble de la politique d'accès exceptionnel du Fonds.

Quand un membre sollicite un programme soutenu par le Fonds alors qu'il n'est pas confronté à un grave déséquilibre de balance des paiements, il peut considérer l'éventuel accord du Fonds comme étant de *précaution*, au sens

(1) En conséquence, les limites effectives sur la tranche de crédit et l'accès au MEDC sont réduites si un membre emploie des ressources du Fonds dans le cadre d'une autre facilité, comme l'aide d'urgence ou le MFC.

(2) Ces quatre critères sont : (i) la pression exercée par la balance des paiements sur le compte de capitaux, entraînant un besoin de financement par le Fonds qui ne peut être satisfait dans les limites d'accès normales ; (ii) une forte probabilité que l'endettement reste soutenable, en se fondant sur une analyse rigoureuse et systématique ; (iii) de bonnes perspectives pour le membre de retrouver un accès aux marchés des capitaux privés pendant la période d'utilisation des ressources du Fonds et (iv) un solide programme d'adaptation adopté par le membre, présentant de sérieuses chances de réussite fondées non seulement sur les plans d'ajustement du membre mais aussi sur sa capacité institutionnelle et politique à accomplir cet ajustement.

(3) Un soutien FRS ne peut être fourni qu'à « un membre subissant des difficultés exceptionnelles de balance des paiements dues à un important besoin de financement à court terme en raison d'une perte soudaine et perturbatrice de confiance du marché, qui se traduit par des pressions sur le compte de capital et les réserves du membre ».



(1) (i) Une pression exercée par la balance des paiements sur le compte de capital, entraînant un besoin de financement par le Fonds qui ne peut être satisfait dans les limites d'accès normales; (ii) une forte probabilité que l'endettement reste soutenable, en se fondant sur une analyse rigoureuse et systématique; (iii) de bonnes perspectives pour le membre de retrouver un accès aux marchés des capitaux privés pendant la période d'utilisation des ressources du Fonds et (iv) un solide programme d'adaptation adopté par le membre, présentant de sérieuses chances de réussite, fondées non seulement sur les plans d'ajustement du membre mais aussi sur sa capacité institutionnelle et politique à accomplir cet ajustement.

(2) La décision FRS établit un critère très spécifique: le soutien FRS n'est fourni qu'à « un membre faisant face à des difficultés exceptionnelles de balance des paiements dues à un important besoin de financement à court terme en raison d'une perte de confiance soudaine et perturbatrice du marché, qui se traduit par des pressions sur le compte de capital et les réserves du membre ».

où il s'agirait d'un accord de confirmation ou d'un accord élargi dans lequel le membre se serait engagé à n'effectuer aucun achat. Les membres peuvent cesser à tout moment de traiter un accord comme étant de précaution et effectuer des achats en vertu de celui-ci si les conditions prévues sont réunies. Les programmes de précaution peuvent apporter une aide précieuse car ils rendent les politiques des autorités crédibles, tout en envoyant un signal bien précis aux marchés.

Le tableau ci-dessous spécifie les modalités des facilités non concessionnelles actuelles du Fonds.

Le tableau 1 détaille les *commissions* qui s'appliquent aux différentes facilités du Fonds. Des commissions additionnelles s'ajoutent au taux de base de la commission pour inciter les membres à éviter de conserver une forte exposition vis-à-vis du Fonds et les encourager à procéder à un remboursement anticipé, afin de préserver le caractère renouvelable du financement. Les commissions additionnelles de la FRS sont modulées en fonction de la durée (elles varient en fonction de la période d'utilisation des crédits), alors que les commissions additionnelles dans les tranches de crédit et dans le cadre du MEDC sont proportionnelles à l'encours du crédit (elles dépendent du niveau d'utilisation).

Le tableau illustre aussi les *modalités de rachat*⁽¹⁾ – notamment les calendriers de rachats prédéterminés et la fréquence des paiements faits au titre de rachats⁽²⁾ – pour chacune des facilités du Fonds. Les politiques de rachat du FMI visent à garantir le caractère renouvelable de ses ressources. Elles sont fondées sur ses Statuts, qui définissent des périodes de rachat fixes pour les prêts (Article V, Section 7(c)) et prévoient que les membres procéderont à des remboursements anticipatifs au fur et à mesure de l'amélioration de leur balance des paiements et de la position de leurs réserves (Article V, Section 7(b)). La création de la FRS en 1997 a constitué un changement majeur dans ces politiques de rachat. Conformément à la nature à court terme de ce type de besoin lié à la balance des paiements, la FRS intègre des périodes de rachat bien plus courtes et présente des calendriers de rachats par anticipation prédéterminés qui sortent du cadre juridique de l'Article V, Section 7(b) (cf. le tableau ci-dessus). Tout comme pour les achats dans les tranches de crédit et en vertu du MEDC et du MFC, les calendriers de rachat par

(1) Quand un membre tire sur les ressources générales du FMI, il le fait en achetant des DTS ou des devises d'autres membres en échange de sa propre devise (nationale). Les ressources générales du FMI sont, par nature, renouvelables : les achats (ou tirages) doivent être compensés par des rachats (ou remboursements) effectués pendant la période prévue dans le cadre de la politique ou de la facilité en question.

(2) Les calendriers d'achat et de rachat et la fréquence des remboursements déterminent l'échéance d'une facilité de prêt du FMI.

TABLEAU 1 CONDITIONS GÉNÉRALES DES FACILITÉS DU FMI DANS LE CGR⁽¹⁾

Instrument	Commissions				Rachats		
	Base	Commission additionnelle	Service	Engagement	Anticipation	Obligation	Remboursements
1. Première tranche de crédit		Aucune		Aucun			
2. Contrat de confirmation		100 points de base pour un crédit supérieur à 200 p.c. de la quote-part ; 200 points de base pour un crédit supérieur à 300 p.c. de la quote-part		25 points de base plus 10 points de base pour les montants excédant 100 p.c. de la quote-part	2,25 – 4 ans	3,25 – 5 ans	Trimestriels
3. MEDC	Taux de base ⁽²⁾	La commission additionnelle initiale de 300-500 points de base augmente de 50 points de base au bout d'un an et à chaque période ultérieure de 6 mois ⁽³⁾	50 points de base		4,5 – 7 ans	4,5 – 10 ans	Semestriels
4. FRS					2 – 2,5 ans	2,5 – 3 ans	Semestriels
5. MFC		Aucune		Aucun	2,25 – 4 ans	3,25 – 5 ans	Trimestriels
6. Aide d'urgence		Aucune		Aucun	Aucune	3,25 – 5 ans	Trimestriels

(1) Le tableau n'inclut pas la facilité la plus récemment créée, à savoir la facilité de liquidité à court terme (SLF), compte tenu de sa nature spécifique, en ce sens qu'elle n'implique pas que soit conclu avec le Fonds un accord prévoyant la mise en place d'un cadre de surveillance des politiques.

(2) Le taux de base des commissions est le taux d'intérêt qui s'applique à l'encours de crédit du FMI financé à partir de ses ressources générales. Il est fixé comme étant une partie du taux d'intérêt hebdomadaire du DTS. Les prêts d'urgence sont soumis au taux de base des commissions, mais les pays éligibles à la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC), l'un des instruments de prêt concessionnel du Fonds, peuvent bénéficier de bonifications d'intérêts, sous réserve de disponibilité.

(3) Les ressources FRS sont consenties dans le cadre d'accords de confirmation ou d'accords élargis au-delà des limites d'accès applicables à la tranche de crédit ou aux ressources du MEDC.

anticipation ont été lancés en 2000, dans le contexte de la révision des facilités du Fonds. De ce fait, pour la plupart des rachats, on s'attend au respect par l'emprunteur du calendrier de rachats par anticipation, lequel est antérieur au calendrier des obligations de rachat.

Les rachats par anticipation à échéance prédéterminée peuvent être prolongés à la demande du membre. Dans ce cas, les rachats arrivent à échéance selon le calendrier initial des engagements. Des dérogations sont étudiées par le Conseil d'administration si la position extérieure d'un membre n'est pas assez solide pour qu'il procède à un remboursement anticipé sans subir un préjudice ou courir un risque excessifs. Les programmes d'ajustement financés par les ressources de la tranche de crédit ou du MEDC sont généralement conçus sur la base du calendrier des engagements relatifs aux rachats, de sorte que, dans la plupart des cas, les membres ne procèdent aux rachats par anticipation que si leur position extérieure est plus forte que ce qui était prévu au début du programme. En revanche, les programmes d'ajustement faisant appel aux ressources de la FRS sont conçus sur la base du calendrier des rachats par anticipation. Alors qu'en vertu d'un contrat de confirmation ou d'un MEDC, le Conseil d'administration peut autoriser un pays à rembourser à la date d'engagement, sans condition liée à la politique, une décision similaire dans le cadre de la FRS requiert que le Conseil d'administration approuve l'orientation de la politique du pays. Cependant, le « test d'orientation » déterminant les extensions des rachats par anticipation dans le cadre de la FRS est interprété de façon souple.

Afin de prendre en compte les caractéristiques des besoins liés à la balance de paiements en termes d'échéances en cas de crise de comptes de capitaux, la structure d'échéance de la FRS a été allongée en 2003, c'est-à-dire au moment de la création du cadre d'accès exceptionnel. Il a été décidé de prolonger d'un an l'échéance des rachats par anticipation de la FRS et de six mois celle des obligations de rachat. Elles sont pourtant toujours plus courtes que dans le cadre de l'accord de confirmation ou du MEDC.

Enfin, le Fonds réfléchit également à la conception d'un nouvel instrument de trésorerie, provisoirement dénommé *Ligne d'accès rapide* (LAR). En fait, de nombreux marchés émergents estiment qu'ils ne sont pas suffisamment assurés contre les grands flux volatils de capitaux. Toutefois, les membres du Fonds ont des opinions partagées sur certains éléments touchant à la conception d'une telle facilité, ce qui complique la recherche d'un consensus sur un instrument qui pourtant aurait une utilité réelle

et auquel on aurait véritablement recours. Il a aussi été proposé de créer une *Ligne de stabilité financière* (LSF)⁽¹⁾ ou une *Ligne de liquidité à accès rapide* (LLAR)⁽²⁾ comme alternative à la LAR. La LSF aurait pour vocation d'assurer la disponibilité de financements pour des pays qui sont en voie d'intégration aux marchés financiers internationaux et qui seraient confrontés à une brusque inversion des mouvements de capitaux. La LLAR s'adresserait à des pays qui sont intégrés aux marchés financiers internationaux et qui mettent en œuvre des politiques économiques globalement saines afin de faire face au problème des sorties de capitaux consécutives à des turbulences sur les marchés internationaux des capitaux.

Dans ce contexte et au vu des turbulences financières actuelles, le Fonds a décidé en octobre 2008 de créer la *facilité de liquidité à court terme* (SLF) et ainsi de compléter son arsenal traditionnel de facilités tel que décrit dans le tableau 1 (cf. ci-avant). Cette nouvelle facilité a pour objectif de venir en aide aux membres qui se trouvent confrontés à des pressions temporaires autocorrectrices sur leur balance des paiements, en fournissant un soutien de liquidité aux membres qui mettent en œuvre de solides politiques économiques et qui présentent un bilan positif en la matière. L'accès des membres à cette facilité peut aller jusqu'à 500 p.c. de la quote-part, prend la forme d'achats directs et est limité à trois tirages par période de douze mois. Le cadre régissant l'accès exceptionnel ne s'applique toutefois pas aux achats réalisés dans le cadre de la SLF étant entendu que les membres concernés ne doivent satisfaire qu'aux diverses exigences de procédure prévues par la Décision relative à la SLF. En outre, la SLF n'implique aucune conditionnalité *ex post* formelle. La nature des problèmes de balance des paiements et le cadre de préqualification y afférent constituent dès lors la garantie clé du Fonds. Tous ces éléments confèrent à la SLF une place particulière au sein de l'arsenal de prêts du FMI. Le recours à cette facilité s'accompagne de commissions (de base et additionnelles) identiques à celles des tranches de crédit.

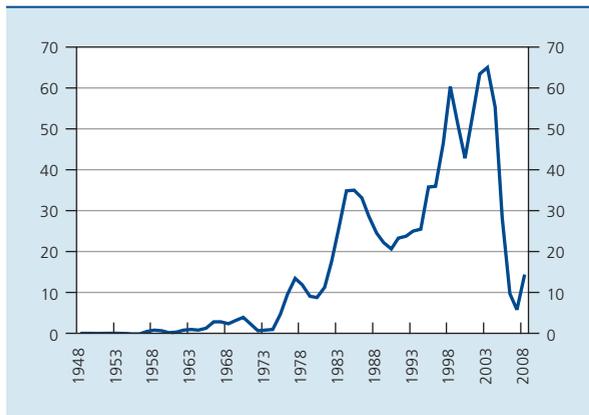
Pour conclure ce chapitre, le graphique figurant ci-après illustre l'évolution au cours des soixante dernières années de l'encours des crédits consentis par le FMI au titre des divers instruments de prêt non concessionnels.

Comme le montre le graphique, le volume de prêts délivrés par le FMI dans le CGR a fortement fluctué au fil du temps. Pendant les premières années qui ont suivi la création du FMI en 1947, l'emploi des crédits a été très limité car la plupart des pays en voie de développement sortaient du boom des matières premières dû à la Seconde Guerre mondiale avec des réserves de change importantes et les pays européens qui avaient accès aux

(1) Proposition des administrateurs MM. Bakker et Warjiyo en date du 22 mai 2008.

(2) Proposition de l'administrateur M. Nogueira Batista et du conseiller principal de l'administrateur M. Mori en date du 8 septembre 2008.

GRAPHIQUE 2 ENCOURS DES CREDITS DU FMI DANS LE COMPTE DES RESSOURCES GENERALES, 1948-2008⁽¹⁾
(en milliards de DTS)



(1) Données à fin avril pour la période 1948-1983, à fin décembre pour la période 1984-2007 et au 15 novembre pour 2008.

fonds du Plan Marshall n'étaient pas encouragés à profiter des ressources du FMI. L'emploi de ces ressources a augmenté pendant les années 1960, car certains pays ont rencontré des difficultés de balance des paiements et le système de Bretton Woods a été confronté à des tensions. L'effondrement du système de Bretton Woods – ainsi que le passage à des taux de change variables dans les pays industrialisés – a réduit la demande de ressources du FMI. Toutefois, le nombre d'accords et l'encours des crédits ont à nouveau rapidement augmenté à l'issue des chocs pétroliers de 1973 et de 1979. Le nombre d'accords en vigueur a atteint un pic pendant la crise de l'endettement au cours de la première moitié des années 1980, mais s'était déjà réduit de près de moitié en 1989, lorsque la crise a pris fin ; les mouvements de capitaux privés ont repris au début des années 1990. La demande de crédits du FMI s'est de nouveau accrue dans la première moitié des années 1990, quand le FMI a aidé certains de ses membres à passer d'une économie centralisée à une économie de marché. Cette aide a été suivie d'une série de programmes assortis de montants exceptionnellement importants, destinés à gérer les crises de comptes de capitaux (crise mexicaine de 1995, crise asiatique, crises affectant l'Argentine, le Brésil et la Turquie). L'emploi des ressources du FMI a atteint un sommet en 1998 et en

2003 avant de s'effondrer en 2005 en raison de rachats anticipés. Depuis lors, de nouveaux rachats anticipés ont réduit le niveau des prêts non échus sous la barre des 10 milliards de DTS⁽¹⁾ jusqu'à la fin d'octobre 2008. Depuis lors, le FMI a consenti des prêts au titre de l'accès exceptionnel suite au développement de la crise financière mondiale. Les prêts accordés à la Hongrie et à l'Ukraine ont déjà accru l'encours des crédits du FMI au delà de 14 milliards de DTS (situation au 15 novembre 2008).

2. La structure actuelle de prêt du fonds : problématique

Comme nous l'avons vu, les instruments actuels d'aide financière du FMI sont le fruit des efforts consentis par cette institution pour conserver sa raison d'être dans un monde en évolution. Afin de s'adapter à un environnement extrêmement mouvant, le Fonds a repensé sa gamme de prêts et remodelé ses politiques de financement au fil des ans. Néanmoins, les instruments et politiques de prêt ont souvent été créés et adaptés sur une base ad hoc en ayant à l'esprit des difficultés de balance des paiements spécifiques. Par conséquent, les critères d'éligibilité, les politiques d'accès et les calendriers de commissions et d'échéances des instruments de prêt manquent souvent de cohérence. Le Fonds n'a procédé qu'une seule fois à une révision en profondeur de sa structure globale de facilités financières (en 2000). Depuis lors, le Conseil d'administration s'est borné à évaluer les modalités spécifiques de sa structure de prêt à l'occasion de révisions ciblées et régulières.

De ce fait, le Fonds manque d'une structure intégrée de prêt. Certains de ses instruments peuvent avoir perdu de leur pertinence en raison de l'évolution des besoins de ses membres en termes de prêt et en raison de la création ou de l'adaptation des politiques et des facilités du Fonds. La question se pose aussi de savoir si les instruments de prêt actuels du Fonds ne présentent pas certaines lacunes. Parallèlement, la politique de prêt actuelle est souvent perçue, tant par les utilisateurs que par les marchés, comme trop complexe et fragmentée. Ces questions peuvent affecter la crédibilité de la structure de prêt du Fonds et donc la perception de la légitimité de l'institution.

2.1 Certaines facilités de prêt semblent avoir perdu de leur pertinence

Déjà lors de la révision des facilités du Fonds en 2000, il a été constaté que les membres recourent moins souvent aux facilités spécialisées, qui sont conçues pour traiter des imprévus et des événements spécifiques. Les services du

(1) Le DTS est un instrument de réserve international créé par le FMI en 1969 pour compléter les réserves officielles des pays membres. Les DTS sont alloués aux pays membres en proportion de leur quote-part. Le DTS sert également d'unité de compte pour le FMI et d'autres organisations internationales. Sa valeur est définie par un panier composé des principales devises internationales comme l'euro, le yen, la livre sterling et le dollar US. Le *taux d'intérêt du DTS* permet de calculer l'intérêt imputé aux membres sur les prêts réguliers (non concessionnels) du FMI, ainsi que l'intérêt payé et imputé aux membres sur leurs avoirs en DTS et l'intérêt payé aux membres sur une partie de leurs souscriptions de quote-part. Le taux d'intérêt du DTS est déterminé sur une base hebdomadaire ; il repose sur la moyenne pondérée des taux d'intérêt représentatifs sur les créances à court terme pratiqués sur le marché monétaire des devises formant le DTS.

Fonds ont alors plaidé pour la suppression de toutes les facilités plus spécialisées. Cette position reposait sur le constat qu'une série de caractéristiques inhérentes à ces instruments les avait fait tomber en désuétude ou aurait dû le faire en raison des changements intervenus dans l'économie mondiale. Dans un effort de rationalisation et de simplification de la structure de prêt du Fonds, le Conseil d'administration a alors décidé de supprimer quatre facilités spécialisées qui étaient pratiquement inutilisées. Ainsi, le Fonds ne dispose plus aujourd'hui que d'une seule facilité non concessionnelle spécialisée, le MFC.

Le MFC a été revu plusieurs fois, les dernières révisions datant de 2000 et 2004. Il n'a toutefois plus été utilisé depuis 1999, malgré les changements introduits en 2000 et les quelques chocs exogènes temporaires qui ont affecté plusieurs membres depuis lors. Pendant que les services du Fonds discutaient avec certains membres concernés, de la possibilité d'un accès au MFC, ces pays ont décidé de se tourner vers d'autres options pour gérer les chocs. La plupart des pays à revenu intermédiaire concernés ont réussi à surmonter le choc grâce à des financements autres que ceux proposés par le Fonds, grâce à l'emploi de réserves et, dans quelques cas, par une flexibilité accrue des taux de change. Quant aux membres à faible revenu affectés par les chocs, plusieurs d'entre eux ont recouru à des formes alternatives de financement par le Fonds, notamment les augmentations de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC)⁽¹⁾ et l'Aide d'urgence. D'autres, qui auraient pu en bénéficier, n'ont pas ressenti le besoin d'une augmentation dans le cadre de la FRPC alors que certains pays avaient d'autres choix de financement à des conditions plus attrayantes que dans le cadre du MFC non concessionnel.

Dans ce contexte, le Conseil d'administration a pensé à supprimer le MFC lors de sa révision de 2004. Cependant, la plupart des administrateurs ont souhaité conserver ce mécanisme sous sa forme actuelle jusqu'à la révision suivante, pour accorder à cette facilité un délai supplémentaire pour prouver son intérêt, et ils ont reconnu qu'il faudrait du temps pour développer les nouveaux instruments de financement pour les pays à faible revenu actuellement à l'étude et juger de leur utilité. Ils ont laissé entendre qu'en l'absence de demande évidente de MFC d'ici la prochaine révision, la facilité serait supprimée. Le MFC n'a toutefois pas été revu depuis 2004.

Par ailleurs, le Fonds a lancé en 2006 un nouvel instrument de prêt, la PCE, qui couvre les chocs exogènes auxquels font face les pays à faible revenu. Il s'agit notamment d'événements que les autorités du pays membre ne contrôlent pas et qui exercent un impact négatif

important sur l'économie. En d'autres termes, un certain chevauchement pourrait exister entre les événements que la PCE et le MFC sont censés couvrir. Contrairement au financement par MFC, celui par PCE est plus concessionnel et il est similaire à un accord de FRPC. Il nécessite aussi l'élaboration d'un programme économique complet. Pourtant, au lieu de créer un nouvel instrument, le Fonds aurait pu examiner la manière de rendre les circonstances couvertes par le MFC moins restrictives, par exemple, par une redéfinition de la facilité de manière à couvrir les scénarios actuellement visés par la PCE. L'inefficacité apparente de la MFC aurait justifié ce choix.

Alors que le MFC n'a pas été utilisé depuis 1999, le besoin d'accords élargis s'est aussi avéré limité ces dernières années. Plus particulièrement, alors que le MEDC est toujours utilisé par le Fonds, comme dans le cas du Libéria récemment (en combinaison avec un accord FRPC), sa valeur ajoutée pourrait s'être réduite puisque le Fonds a octroyé des accords de confirmation à ses membres, de plus long terme et de manière successive. Du point de vue du Fonds, il peut aussi être préférable d'octroyer un financement renouvelé avec une conditionnalité appropriée plutôt que de délivrer un financement initial à moyen terme. Dans le cadre de la politique existante des MEDC, le Fonds est moins assuré de pouvoir établir une coopération active avec le pays pour résoudre ses problèmes de moyen terme. Le MEDC a en outre été initialement créé pour les membres confrontés à des problèmes prolongés de balance des paiements naissant de distorsions structurelles de première génération bien enracinées. Aujourd'hui, pourtant, presque tous les programmes d'ajustement intègrent de fortes composantes structurelles. Dans ce contexte, il serait opportun de comparer la valeur ajoutée des MEDC et des accords de confirmation.

2.2 Des lacunes sont constatées dans la structure actuelle de prêt

Des questions sur des lacunes dans la structure actuelle de prêt du Fonds ont également été soulevées.

Une partie de la critique porte sur le fait qu'actuellement les limites normales d'accès en vertu des principales facilités de financement du FMI se fondent simplement sur la quote-part réelle des membres. Avec la mondialisation croissante des mouvements financiers, ces limites d'accès non exceptionnelles devraient être de plus en plus trop basses en comparaison des besoins potentiels des membres. Ce contexte a fait surgir des demandes d'augmentation des limites d'accès normal et de prise en compte de

(1) La FRPC est l'un des instruments de prêt concessionnel du Fonds.

critères alternatifs pour déterminer les besoins de financement d'un pays et sa capacité de remboursement. La présente étude n'approfondit pas cette question. Elle se borne à noter que les ressources disponibles pour certains membres risquent de se réduire étant donné les limites actuelles de l'accès normal.

Des lacunes ont aussi été constatées dans le cadre de l'accès exceptionnel du Fonds.

Comme le montre le graphique 1, la politique d'accès exceptionnel du FMI diverge selon que la crise est liée au compte de capitaux ou se rapporte à d'autres comptes. Il faut noter qu'en pratique cette distinction n'est pas toujours nette et requiert une certaine réflexion.

De plus, puisque la FRS a été spécialement conçue pour les membres subissant des crises de comptes de capitaux ayant des besoins d'accès exceptionnel à court terme, la facilité convient mal aux membres confrontés à une crise de comptes de capitaux assortie de besoins d'accès élevé prolongés. En effet, la décision FRS reconnaît explicitement que toutes les crises de comptes de capitaux peuvent ne pas être résolues dans un délai de court terme comme dans le cadre d'une FRS. Comme les services du Fonds l'ont répété, il est toutefois très difficile de déterminer ex ante la durée des besoins de financement des membres. En outre, l'expérience des crises de comptes de capitaux met en évidence une divergence plus importante qu'initialement prévu dans la durée des besoins de balance des paiements des pays, ce qui montre que les conditions de remboursement pour la FRS ne peuvent pas toujours être appropriées («A» sur le graphique 1). Dans un certain nombre de cas récents de crises de comptes de capitaux impliquant un accès exceptionnel, le Fonds a accordé un accès élevé dans les tranches de crédit ou dans le cadre d'un accord élargi quand le besoin de financement du membre concerné était supposé être de moyen terme. En conséquence, alors que la FRS était destinée à servir d'instrument principal pour un accès exceptionnel dans des cas impliquant des pressions sur les comptes de capitaux, un tel accès a été de plus en plus souvent octroyé en vertu des accords de confirmation ou des MEDC.

Pour illustrer cette constatation, dans les premiers accords qui comprenaient une FRS (Corée (1997), Russie (1998) et Brésil (1998)), tous les accès exceptionnels ont été fournis dans le cadre de la FRS. Dans les cas ultérieurs d'accès exceptionnel concernant les crises de comptes de capitaux, le Fonds a toutefois octroyé un accès exceptionnel (au moins partiellement) selon les conditions de la tranche de crédit. Le Fonds a reconnu la nature spécifique de ces accès exceptionnels, notamment en Turquie (2000), en Argentine (2001) et en Uruguay (2002), pays dans

lesquels une période prolongée d'engagement constant du Fonds a été jugée nécessaire en raison des besoins estimés liés à la balance des paiements. Ces cas se distinguaient très clairement des précédents par les niveaux élevés de dette publique, par des exigences de service de dette élevées et prolongées et par la nécessité d'un délai prolongé pour renforcer la solvabilité. Néanmoins, le traitement de ces cas d'accès exceptionnel a soulevé des questions sur la façon de s'assurer qu'un pays utilise la meilleure facilité disponible pour répondre à un besoin particulier de balance des paiements. Le coût relatif des différentes facilités du Fonds devrait donner une bonne incitation en ce sens. Or ce n'est pas le cas actuellement. En fait, bien que la durée de la FRS soit plus courte que celle de l'accord de confirmation ou celle du MEDC, la commission additionnelle sur les prêts FRS est supérieure à celle pour un accès élevé dans le cadre d'un accord de confirmation ou d'un MEDC.

D'autres lacunes semblent exister dans le cadre de l'accès exceptionnel du Fonds. Plus spécifiquement, comme ce cadre a été conçu dans le but de répondre aux crises de comptes de capitaux, les quatre critères formels l'étayant ont essentiellement offert des lignes directrices et des limites lorsque l'accès exceptionnel était considéré le plus approprié, c'est-à-dire pour les crises de comptes de capitaux. Dans d'autres cas, le cadre s'est avéré moins transparent, parce que l'observation des quatre critères n'est pas obligatoire dans les crises de comptes autres que de capitaux et parce que le test restrictif des circonstances prévu pour la FRS exclut l'emploi de la facilité en dehors des crises de comptes de capitaux et à des fins préventives («B» dans le graphique 1). En effet, des demandes d'accès exceptionnel en dehors d'une crise de comptes de capitaux ont eu lieu dans des cas où les membres avaient une forte exposition préexistante au Fonds, un besoin potentiel plus que réel ainsi que dans «d'autres circonstances exceptionnelles». À vrai dire, des décisions récentes d'octroyer un accès exceptionnel (Brésil (2003), Argentine (2003), Turquie (2005) et Uruguay (2005)) ont concerné des membres qui n'avaient pas subi de pression dans leur compte de capital. De ce fait, les demandes d'accès exceptionnel de ces membres n'ont été contrôlées qu'«au vu des quatre critères d'accès exceptionnel» et l'accès a été octroyé en vertu de l'accord de confirmation. Pour le Brésil (2003), il a été reconnu qu'il n'existait pas de besoin réel de balance des paiements (tel que le requiert le premier critère du cadre d'accès exceptionnel – voir la note de bas de page 1 dans le graphique 1) et que le critère du retour sur les marchés des capitaux n'était pas directement applicable puisque le Brésil bénéficiait d'un tel accès (troisième critère). Le pays avait en outre indiqué qu'il souhaitait traiter son accord comme un accord de précaution. La dette de l'Argentine (2003) a été jugée non

viaible en l'absence d'une restructuration (deuxième critère) et les perspectives n'étaient pas propices à un retour sur les marchés internationaux des capitaux tant que les ressources du Fonds ne seraient pas remboursées (troisième critère). Dans le cas de la Turquie (2005), l'analyse de viabilité de la dette avait démontré que les perspectives d'endettement de ce pays demeuraient fortement vulnérables (deuxième critère) et le critère du retour sur les marchés des capitaux n'était pas directement applicable puisque la Turquie avait conservé un accès au marché (troisième critère). De même, pour l'Uruguay (2005), les risques de révision à la baisse de la viabilité de la dette étaient considérables (deuxième critère) et le pays avait lui aussi retrouvé l'accès au marché (troisième critère).

Dans ces cas, l'accès exceptionnel a donc été octroyé bien que les quatre critères formels n'aient pas tous été rencontrés. Alors que le cadre de l'accès exceptionnel permet un tel pragmatisme, les décisions du Fonds ont mené dans ces cas à la perception que les décisions sur l'accès exceptionnel lors de crises de comptes autres que de capitaux, se prennent de manière ad hoc.

La SLF nouvellement créée est un cas d'espèce atypique dans la mesure où elle reconnaît explicitement qu'il peut être justifié d'octroyer un accès exceptionnel à des pays qui ne satisfont pas nécessairement à tous les critères régissant le cadre d'accès exceptionnel. En effet, comme il a été expliqué plus haut, le cadre d'accès exceptionnel ne s'applique pas à une demande d'achat s'inscrivant dans la SLF, même si cette dernière peut impliquer un accès allant jusqu'à 500 p.c. de la quote-part.

De nombreux pays émergents ont perçu une autre lacune dans le cadre du financement du Fonds étant donné qu'ils ont réclamé un instrument de prêt qui les assurerait contre des mouvements de capitaux importants et volatils. À ce titre, des discussions sont en cours au sein du Fonds sur l'opportunité de créer une nouvelle facilité de prêt qui répondrait aux besoins de ces pays et les caractéristiques qui lui seraient données (voir le Chapitre I). C'est dans ce contexte que le Fonds a récemment décidé de créer la nouvelle SLF. Toutefois, cette nouvelle facilité n'est accessible qu'aux pays intégrés aux marchés internationaux des capitaux, dotés de solides positions macroéconomiques et présentant un bilan positif quant à la mise en œuvre de politiques économiques avisées. Par ailleurs, à la lumière de l'ampleur des mouvements internationaux de capitaux, plusieurs pays émergents estiment que la limite d'accès prévue par la SLF est encore trop basse.

Enfin, il apparaît que les pays à revenu intermédiaire, les principaux emprunteurs du Fonds dans les tranches de crédit, cherchent de plus en plus de sources de soutien

financier institutionnel, autre que celui proposé par le Fonds. Parmi les exemples récents, citons les prêts de la BRI en faveur de l'Argentine en 2007 et 2008, le recours à une option de tirage différé du côté de la Banque mondiale par la Colombie, le Mexique et l'Uruguay, des discussions récentes sur un prêt à l'appui des politiques de développement par la Banque mondiale pour certains États membres de l'UE et une aide financière bilatérale et multilatérale – autre que du FMI – à certains pays durant la période actuelle de turbulences financières. Il faut dès lors se demander si le Fonds a un rôle à jouer dans ces cas et, dans l'affirmative, pourquoi les pays concernés n'ont pas trouvé d'instrument de financement approprié au sein de la structure de prêt du Fonds.

2.3 La structure de prêt du Fonds semble fragmentée et trop complexe

Le cadre d'accès exceptionnel du Fonds est un exemple typique, comme nous l'avons vu. Il reflète la difficulté d'appliquer des règles plutôt restrictives à des circonstances fort diverses. De fréquents « cas spéciaux » au sein du cadre d'accès exceptionnel du Fonds ont en effet réduit sa valeur d'indicateur – pour les membres et les marchés – des conditions auxquelles l'accès exceptionnel serait accordé. On a dès lors critiqué l'imprécision et l'imprévisibilité de la politique d'accès du Fonds et de ses décisions en situations de crise. Autrement dit, la qualité, la prévisibilité et l'uniformité des décisions en matière d'accès élevé sont susceptibles d'être améliorées.

Un autre exemple concerne la politique de rachat du Fonds et, plus particulièrement, sa politique en matière de rachat par anticipation à échéance prédéterminée. Les décisions d'extension du principe du rachat par anticipation sont en effet souvent présentées comme un rééchelonnement de facto des crédits du Fonds et considérées comme tel par les acteurs du marché. La confusion sur la signification réelle d'une extension du rachat par anticipation mène à des questions sur le rôle du Fonds dans le soutien des membres et à des perceptions erronées quant à sa politique de ne pas rééchelonner ses créances, ce qui risque d'éroder son statut de créancier privilégié. Des décisions sur des extensions pourraient aussi, dans certains cas, être assimilées à tort à l'approbation de la politique menée par le membre concerné. En outre, la simple existence de deux calendriers de paiement – anticipations et obligations – peut prêter à confusion. Cette confusion s'accroît lorsqu'un membre a des achats en cours à la fois dans les tranches de crédit et dans la FRS, puisque, comme nous l'avons vu, les politiques en matière de rachat par anticipation ne sont pas les mêmes pour la FRS que pour les autres ressources CRG. Enfin, la

mise en œuvre de la politique en matière de rachat par anticipation à échéance prédéterminée a aussi soulevé des questions quant à la référence appropriée pour évaluer la balance de paiements d'un membre quand une extension du rachat par anticipation est requise, en particulier dans le cas d'accords de suivi.

La décision récemment adoptée par le Fonds de créer une nouvelle facilité de prêt, à savoir la SLF, accroît la complexité de la structure de prêt du Fonds. En effet, l'assistance financière telle que prévue par la SLF peut être apportée par un accord de confirmation, tandis que l'ajout de la SLF à l'arsenal des facilités de prêt du Fonds divise les pays en une liste A de nations pouvant prétendre à la SLF sans conditionnalité et en une liste B constituée des autres pays.

2.4 En résumé...

En conclusion, on peut affirmer que le Fonds manque d'une structure de prêt cohérente et globale. L'ensemble de la structure des facilités et des politiques de prêt nécessite un alignement en termes de critères d'admissibilité, d'accès, de prix et d'échéances, afin d'accroître la cohérence, la prévisibilité et la crédibilité de la structure de prêt. L'éventail relativement large d'instruments financiers, chacun répondant à des besoins de balance des paiements très spécifiques et régi par des règles spécifiques, risque d'être perçu comme trop complexe par les membres et par les marchés. Par ailleurs, bien que certains aient allégué que la multitude d'instruments et de politiques du Fonds constitue une garantie institutionnelle, on pourrait avancer que, comme illustré ci-dessus, une réglementation excessive peut donner lieu à des résultats aussi arbitraires que ceux découlant de l'absence de réglementation. Des règles mal conçues et trop détaillées peuvent empêcher le Fonds d'agir équitablement dans des cas non prévus. Tout ceci pourrait empêcher le Fonds de jouer pleinement son rôle de signal et de catalyseur.

Afin d'aborder ces problématiques, un examen détaillé de la structure de prêt du Fonds est nécessaire et semble particulièrement opportun à l'heure actuelle. Avant tout, un tel examen cadre parfaitement avec la stratégie à moyen terme en cours, lancée par le Fonds en 2005 et visant à modifier son rôle face aux défis du XXI^e siècle. Concernant l'activité de prêt, la stratégie à moyen terme prend en compte les circonstances et défis changeants de l'économie globalisée d'aujourd'hui et son impact sur les besoins financiers des membres débiteurs du FMI.

La réflexion porte sur la question de savoir s'il existe une lacune dans la structure de prêt du Fonds qui ne peut être comblée par les instruments existants. S'il s'avérait qu'il existe une raison convaincante de créer de nouveaux instruments de financement, il faudrait prendre en compte leur interaction avec la structure actuelle de prêt afin d'éviter une prolifération d'instruments de prêt et d'autres incohérences.

Par conséquent, puisque le FMI se lance dans un examen de ses instruments, une des questions qu'il doit se poser est de savoir si la structure actuelle des instruments n'est pas trop complexe. En effet, une complexité excessive rend les opérations du Fonds plus difficiles à comprendre pour les membres et le public. Une nouvelle structure de prêt devrait trouver un équilibre entre simplicité et calibrage des incitations. Autrement dit, il est important de noter que la multiplication des instruments pourrait présenter des inconvénients, en particulier en termes de complexité, et, partant, une transparence réduite tant pour les membres que pour le public. Par conséquent, le Fonds ne devrait pas envisager de créer de nouvelles facilités sans au moins s'assurer que le problème à traiter ne peut être résolu aussi bien, voire mieux, par un recours aux facilités existantes.

Enfin, il convient de noter qu'outre l'opportunité de créer de nouveaux instruments de prêt, le Conseil d'administration est en train d'examiner la politique d'accès (exceptionnel) du Fonds et sa politique globale de commissions et d'échéances. Afin de garantir la cohérence au sein de la structure de prêt du Fonds, cet exercice devrait être précédé d'un examen minutieux de cette structure. En effet, une approche fragmentée, qui ne partirait pas d'une vue globale, risquerait de créer d'autres divergences, érodant ainsi – au lieu de l'améliorer – la réputation de la structure de prêt du Fonds.

3. Vers une structure de prêt cohérente pour le FMI

Idéalement, le FMI devrait disposer d'une structure de prêt intégrée, constituée de facilités et politiques harmonisées et mise en œuvre de façon cohérente. La question demeure dès lors de savoir à quoi devrait ressembler une telle structure. D'un point de vue conceptuel, il existe trois grandes options, lesquelles sont élaborées plus en détail ci-après. Notons que chacune des options proposées est conçue de manière à prévenir un recours trop élevé et trop long aux ressources du Fonds. Cela devrait garantir le maintien du caractère monétaire du financement FMI et le caractère renouvelable de ses ressources.

On trouvera dans le tableau ci-dessous un aperçu schématique de chacune des options proposées.

3.1 Une structure multi-facilités avec une facilité pour chaque type de besoin de balance des paiements

Une option consisterait à répondre à chaque type de besoin de financement par une facilité de financement différente du FMI. Cela signifie qu'il y aurait une facilité différente pour les différents types d'accès aux ressources du Fonds: normal à court terme, normal à long terme, élevé à court terme et élevé à long terme, et ce aussi bien pour les besoins réels que potentiels de balance des paiements des membres. En fait, la structure de prêt actuelle du Fonds s'articule largement autour de cette idée. La structure actuelle des facilités consiste en une série d'instruments où chaque facilité vise un type différent de besoin de balance des paiements: l'accord de confirmation pour l'accès normal à court et à moyen terme; la FRS pour l'accès élevé à court terme (pour autant que ce ne soit que pour des crises provenant du compte de capital); le MEDC pour l'accès normal à moyen ou long terme; et des accords de confirmation et des accords élargis pour les pays sans besoin immédiat de balance des paiements mais présentant des déséquilibres financiers et des risques pour la balance des paiements. L'absence de politiques explicites pour l'accès exceptionnel à long terme et de précaution trouve son origine dans les vues divergentes des membres du Fonds sur le caractère souhaitable de l'octroi d'un accès exceptionnel dans ces cas.

Il est clair que, dans le cadre de ce modèle, une facilité spécialisée non concessionnelle, conçue pour traiter des éventualités ou événements spécifiques, n'ajoute guère de valeur au système. Dans ce contexte, une suppression du MFC, de la SLF⁽¹⁾ et de la restriction selon laquelle la FRS ne peut être utilisée qu'en cas de crises du compte de capital, peut être indiquée.

À la lumière des inquiétudes exprimées dans le chapitre précédent du présent article, il y a lieu également d'aligner et d'affiner les termes et conditions régissant la politique de prêt du Fonds. La nature fragmentée de ses politiques de prêt actuelles pourrait en effet donner lieu à un « arbitrage parmi les facilités » et à des inquiétudes quant à la crédibilité du Fonds. En effet, comme ses politiques de prêt permettent souvent une certaine flexibilité pour s'adapter aux besoins des membres, certaines de ses décisions en matière de prêt ont été jugées arbitraires. Cette perception peut nuire à la prévisibilité et à la crédibilité des décisions du Fonds en matière de prêt et, en fin de compte, à la perception de la légitimité de l'institution.

Une partie des problèmes liés à la structure de financement actuelle du Fonds a trait à son cadre d'accès exceptionnel, comme expliqué dans le chapitre précédent. En effet, les règles régissant ce cadre fournissent moins de lignes directrices et de clarté dans les crises non liées au compte de capital. En outre, alors que l'accès élevé à

(1) La Décision SLF inclut déjà une clause d'extinction, ce qui stipule la fin de la facilité deux ans après sa création. À ce moment, le Conseil d'Administration peut évaluer le fonctionnement de la facilité et décider si l'expérience doit être poursuivie et s'il est nécessaire d'amender la facilité.

TABLEAU 2 OPTIONS PROPOSÉES POUR UNE STRUCTURE DE PRÊT COHÉRENTE POUR LE FMI

Options	Caractéristiques clés
1. Structure multi-facilités	<p>En gros, garder la structure actuelle (différentes facilités pour différents besoins de balance des paiements), mais ajustement :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Du cadre d'accès exceptionnel. Deux options : <ul style="list-style-type: none"> – changements minimaux, introduction d'une commission additionnelle variant en fonction de la durée d'utilisation des crédits pour MFC/MEDC – suppression du cadre d'accès exceptionnel, FRS pour tout accès exceptionnel • De la politique de rachat
2. Facilité unique flexible	<p>Une facilité de type accord de confirmation :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Flexibilité d'échéance avec arrangements successifs • Un calendrier des commissions additionnelles : progressif, proportionnel à l'encours des crédits ≤ 300 p.c. de quote-part ; variant en fonction de la durée d'utilisation des crédits > 300 p.c. de quote-part
3. Structure double, composée de deux facilités	<p>Deux options :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Une facilité pour l'accès à court terme et une autre pour l'accès à moyen ou long terme ; Ou, comme alternative • Une facilité pour l'accès normal et une autre pour l'accès exceptionnel

court terme est accordé dans le cadre d'une FRS, spécifiquement conçue à cet effet, l'accès exceptionnel à moyen terme est fourni dans le cadre d'un accord « ordinaire » de confirmation ou élargi. Comme indiqué ci-dessus toutefois, les vues divergent sur la question de savoir si une politique explicite d'accès exceptionnel est nécessaire dans les cas pour lesquels le cadre d'accès exceptionnel et la FRS n'ont pas été spécialement conçus.

Deux options sont envisageables pour traiter ces questions. La première consiste à n'apporter que des changements minimaux à la structure de prêt existante, tout en conservant la distinction actuelle entre crises liées ou non au compte de capital dans les décisions relatives à un accès exceptionnel. Comme c'est actuellement le cas, les quatre critères substantiels du cadre d'accès exceptionnel devraient être rencontrés en cas de crises du compte de capital alors que, dans les autres cas, les critères ne serviraient que de lignes directrices, laissant au Conseil d'administration la flexibilité d'accorder un accès exceptionnel dans le cadre de la clause de circonstances exceptionnelles. Dans le même ordre d'idées, la présomption selon laquelle la FRS serait utilisée pour un accès exceptionnel en cas de crises du compte de capital, lorsque les conditions d'utilisation de la FRS s'appliquent, serait également préservée. Néanmoins, afin de supprimer l'incitant coût en faveur d'un financement dans les tranches de crédit ou dans le MEDC au-dessus des limites d'accès quand l'utilisation de ressources FRS à court terme serait plus appropriée, les commissions additionnelles entre ces deux séries de facilités doivent être alignées. Cela pourrait impliquer l'introduction d'une commission additionnelle variant en fonction de la durée d'utilisation des crédits dans le cadre de l'accord de confirmation et du MEDC pour les crédits supérieurs aux limites d'accès, conformément aux modalités du financement FRS. La structure globale des commissions qui serait alors conçue garantirait qu'un membre paie davantage à la fois pour un accès exceptionnel aux ressources du Fonds et pour une utilisation prolongée, indépendamment de la facilité utilisée pour accorder les ressources.

Dans la seconde option, on pourrait envisager d'apporter des changements plus globaux à la structure de prêt du Fonds, notamment la suppression du cadre d'accès exceptionnel. Premièrement, alors que le cadre d'accès exceptionnel a été développé pour les crises provenant du compte de capital, l'expérience a démontré que les membres avaient besoin, de façon égale, d'un accès exceptionnel en cas de crises autres que celles liées au compte de capital. Dans ce contexte, il pourrait être raisonnable de supprimer la distinction actuelle entre les cas liés ou non au compte de capital. Deuxièmement, dans les cas autres que ceux relevant du compte de capital,

l'accès exceptionnel a été accordé là où les (ou plusieurs des) quatre critères substantiels régissant le cadre d'accès exceptionnel n'ont pas été explicitement rencontrés, ce qui illustre la difficulté d'appliquer des règles assez restrictives pour s'adapter à un large éventail de circonstances. Au lieu des quatre critères spécifiques actuels d'accès exceptionnel, on pourrait donc envisager que le Fonds accorde un accès exceptionnel sur la base des trois critères régissant tout accès au financement CRG. Ces critères incluent (i) un besoin réel ou potentiel de balance des paiements; (ii) la capacité de rembourser le Fonds, y compris les forces du programme d'ajustement et (iii) l'état actual et l'historique d'utilisation des ressources du Fonds par un membre.

On pourrait toutefois alléguer qu'appliquer des « critères moins restrictifs » pourrait augmenter le nombre de cas potentiellement admissibles pour un accès exceptionnel, accroissant ainsi les risques auxquels fait face le Fonds en termes de concentration potentielle du crédit sur ses grands emprunteurs. Pour répondre à ces risques, dans un tel contexte, les conditions de la FRS devraient être utilisées plus largement, p. ex. dans tous les cas impliquant un accès exceptionnel. Les commissions additionnelles relativement élevées appliquées dans le cadre de la FRS, augmentant avec le temps d'encours du crédit, devraient garantir que le Fonds ne soit pas exposé à des niveaux élevés de risque de crédit pour une durée trop longue. Afin de s'adapter aux besoins d'accès élevé et prolongé, l'échéance de la FRS devrait être ajustée conformément. De nouveau, les augmentations des commissions additionnelles en fonction de la durée de l'encours du crédit devraient garantir que, dans ces cas aussi, une utilisation trop longue des ressources du Fonds soit évitée. Notons aussi que si la FRS est utilisée dans tous les cas impliquant un accès exceptionnel aux ressources du Fonds, un accès élevé préventif dans le cadre de la FRS devrait être formalisé.

Enfin, outre les questions relatives au cadre d'accès exceptionnel du Fonds, des problèmes concernant sa structure de prêt actuelle ont également été observés dans le contexte de sa politique de rachat, comme expliqué dans le chapitre II. Afin d'aborder ces problèmes, la pratique concernant les décisions du Fonds d'extension du rachat par anticipation à échéance prédéterminée et les exigences de publication y associées devraient être clarifiées et unifiées à travers les facilités. Néanmoins, on pourrait également envisager de simplement abroger la politique sur le principe du rachat par anticipation à échéance prédéterminée. En effet, l'Article V, Section 7(b) des statuts du FMI dispose déjà qu'un pays doit racheter sa créance lorsque son besoin de balance des paiements disparaît. La mise en œuvre effective de cet article rend tout autre incitant

de rachat superflu. Toutefois, dans une telle approche, un système devrait être mis en place pour encourager les membres à faire des rachats volontaires anticipés. Cela pourrait se faire par exemple sous la forme d'un reporting adéquat au Conseil d'administration ou de la publication de l'information concernant les positions externes des membres emprunteurs par rapport à leur encours de crédit au Fonds. Comme alternative (ou en complément), on pourrait envisager un système où le Conseil d'administration examine la balance des paiements d'un pays et la situation de ses réserves, à intervalles réguliers après le dernier tirage, afin de déterminer s'il y a des chances que le pays rembourse anticipativement le Fonds et, si oui, à quel rythme.

3.2 Une facilité unique flexible

À l'autre extrémité, le Fonds pourrait opter pour une facilité unique de type accord de confirmation qui pourrait être appliqué de manière flexible. Un tel système séduit par sa simplicité, sa transparence et le fait qu'il permet d'éviter la difficulté d'analyser *ex ante* le type et la durée estimée du besoin de balance des paiements en question. Pour pouvoir être réalisée et pour garantir une uniformité de traitement, cette approche devrait être basée sur des règles claires. Un tel système dépendrait néanmoins largement de la capacité du Conseil d'administration à prendre des décisions mûrement réfléchies, basées sur des principes clairs quant au rôle financier du Fonds, et de la justification rigoureuse de toute décision individuelle, tout en considérant convenablement les précédents ainsi que les mérites et exigences de chaque cas.

Pour qu'une facilité unique (avec structure d'échéance unique) puisse aborder la question des besoins de financement plus longs que prévus, il faudrait autoriser des arrangements successifs. Ce serait reconnaître le fait qu'il est difficile de prédire la durée du besoin de balance des paiements d'un membre. En outre, cela renforcerait l'appropriation par les pays du programme d'ajustement et donnerait au Fonds plus de poids quant à la promotion des efforts d'ajustement des membres.

Deuxièmement, un système de commission additionnelle, qu'il soit proportionnel à l'encours des crédits ou à leur durée d'utilisation, ou une combinaison des deux, devrait faire l'objet d'une attention particulière afin d'éviter un recours trop long et trop élevé aux ressources du Fonds. D'un point de vue théorique, on pourrait avancer que le taux de commission ne doit pas être utilisé pour décourager un large recours aux ressources du Fonds. L'ampleur de son soutien devrait se baser sur les besoins des pays : seuls de grands besoins justifient un recours élevé. Il incombe

aux services du Fonds et au Conseil d'administration de vérifier si les montants requis sont conformes aux besoins. Ce point de vue plaide contre l'utilisation de commissions additionnelles proportionnelles à l'encours des crédits et en faveur de la seule utilisation de commissions additionnelles variant en fonction de la durée d'utilisation des crédits. Cela augmenterait grandement la transparence et la simplicité de la structure de ces commissions. Une telle approche impliquerait, bien entendu, une rupture avec la pratique actuelle et pourrait être considérée comme trop simpliste pour englober l'ensemble des incitants et effets dissuasifs qui sont visés par le système actuel.

Intuitivement, l'option la plus séduisante consisterait donc à combiner les deux approches. Un tel système comprendrait une matrice de commissions associées à la durée et au montant de l'encours des ressources. Bien qu'il soit le plus riche en termes de structure des incitants, un tel système combiné peut aussi être considéré comme trop complexe et insuffisamment transparent. Comme alternative, on pourrait envisager un système de commissions additionnelles combinant les caractéristiques des différents calendriers de reclassement actuels. En effet, pour un encours de crédit supérieur à la limite cumulative de 300 p.c. de quote-part, on peut plaider en faveur d'un système de commissions additionnelles conforme à celui de la FRS. Cela implique l'introduction d'une structure de commissions additionnelles variant en fonction de la durée d'utilisation des crédits, qui encouragerait une utilisation temporaire de l'accès exceptionnel. En outre, cette gradation variant en fonction de la durée d'utilisation des crédits devrait être appliquée d'une façon ou d'une autre au travers d'accords successifs. Pour des encours de crédit inférieurs à 300 p.c. de quote-part, la préférence devrait être accordée à une commission additionnelle augmentant avec le niveau d'encours de crédit du Fonds, visant ainsi principalement à décourager une utilisation élevée. Une telle commission additionnelle progressive commençant à un niveau de crédit relativement bas permettrait en outre une augmentation progressive de la commission additionnelle et réduirait donc les discontinuités produites par un grand bond à 300 p.c. de quote-part.

3.3 Une structure double, composée de deux facilités

On pourrait aussi opter pour une structure située entre les deux options plus extrêmes décrites ci-dessus, c'est-à-dire une structure composée de deux facilités.

Une telle structure pourrait par exemple proposer une facilité pour un accès à court terme (un instrument de type accord de confirmation) et un instrument pour un

accès à moyen ou long terme aux ressources du Fonds (un instrument de type MEDC), également utilisables sur une base préventive et pour un accès exceptionnel aux ressources du Fonds. Une telle approche pourrait se justifier par le fait qu'on constate que les besoins de balance des paiements des pays ont tendance à être soit très courts soit assez longs. Dans une telle structure, les commissions additionnelles dans la facilité pour l'accès à moyen ou long terme seraient, pour tout niveau d'encours de crédit, plus élevées que dans la facilité pour un accès à court terme. Cela devrait décourager une utilisation trop longue des ressources du Fonds. Pour décourager une utilisation trop élevée des ressources du Fonds, la commission additionnelle dans les deux facilités devrait augmenter avec le niveau d'encours de crédit du Fonds.

Comme alternative, le Fonds pourrait aussi opter pour une structure composée d'une facilité pour l'accès normal (un instrument de type accord de confirmation) et une facilité pour l'accès exceptionnel (un instrument de type FRS), toutes deux également utilisables sur une base préventive. Cette approche pourrait se justifier par l'expérience récente selon laquelle on s'attend à ce que le besoin des membres vis-à-vis des ressources du Fonds reste concentré aux deux extrémités du spectre de l'accès. En effet, il est probable que les besoins des utilisateurs du CRG viseront tout d'abord des objectifs de signalement (avec faible accès), ou seront associés, pour un accès élevé, à une détérioration soudaine des conditions du marché des capitaux (où le besoin pour un accès exceptionnel pourrait se faire sentir). Dans une telle structure, les commissions additionnelles dans la facilité pour un accès exceptionnel seraient plus élevées que dans la facilité pour un accès normal, indépendamment de la durée d'encours de crédit du Fonds. Cela devrait décourager une utilisation trop élevée des ressources du Fonds. Pour décourager une utilisation trop longue des ressources du Fonds, la commission additionnelle dans les deux facilités augmenterait avec la durée d'encours de crédit du Fonds.

Conclusion

Dans un effort d'adaptation aux changements de son environnement, le FMI a ajusté sa structure de prêt au fil des ans. Des facilités et des politiques de prêt ont été créées, abrogées ou modifiées en fonction des changements des conditions mondiales. Toutefois, ces adaptations ont souvent eu lieu sur une base *ad hoc*.

Ceci a engendré des incohérences parmi les facilités de prêt du Fonds. Plus spécifiquement, certaines de ces facilités semblent avoir perdu leur pertinence. En particulier, les facilités plus spécialisées du Fonds n'ont pas (encore)

été utilisées ou l'ont été beaucoup moins. L'utilisation du MEDC a pour sa part diminué car le Fonds a accordé des accords de confirmation plus longs et successifs. D'autres préoccupations concernent la perception de lacunes dans la structure de prêt actuelle. La FRS, par exemple, qui a été conçue pour les membres confrontés à une crise de compte de capital avec des besoins d'accès exceptionnel à court terme, ne convient pas bien aux membres confrontés à une crise de compte de capital avec des besoins d'accès plus élevé et à plus long terme. Le cadre d'accès exceptionnel du FMI a aussi été conçu pour les membres confrontés à une crise de compte de capital et a donc été moins efficace dans des cas autres que de compte de capital. En outre, certains marchés émergents ont sollicité une facilité de prêt qui fournirait une assurance contre des flux de capitaux vastes et volatils, alors que des pays à revenus moyens cherchent de plus en plus des sources de soutien financier institutionnel autres que celles du Fonds. Enfin, la structure de prêt du Fonds est souvent perçue comme trop complexe et fragmentée (p. ex. le cadre d'accès exceptionnel et la politique de rachat).

Afin d'aborder ces questions, un examen complet de la structure de prêt du Fonds est absolument nécessaire. En fait, le Fonds est actuellement en train de revoir ses instruments de prêt et de politiques d'accès dans le contexte de son examen stratégique global. Cet article entend apporter une contribution à ce processus et suggère, dans ce cadre, trois options pour moderniser la structure de prêt du Fonds. Dans la première option, l'esprit de l'actuelle structure multi-facilités serait maintenu, avec une facilité différente pour chaque type de besoin de financement. Afin de rendre cette nouvelle structure multi-facilités moins complexe et d'augmenter sa cohérence interne vis-à-vis du système actuel, un certain nombre de modifications sont mises en avant pour les politiques le régissant. Plus spécifiquement, afin de mieux aligner les facilités et politiques de prêt du Fonds, l'accès exceptionnel actuel et ses politiques de rachat devraient au moins être ajustés.

Une deuxième option implique un ajustement plus profond de la structure de prêt du Fonds, puisqu'elle remplacerait tout l'arsenal des facilités du FMI par une facilité unique et flexible de type accord de confirmation. Un tel système séduit par sa simplicité, sa transparence et parce qu'il permet d'éviter la difficulté d'analyser *ex ante* le type et la durée estimée du besoin de balance des paiements d'un membre. Par contre, pour pouvoir être réalisée et pour garantir une uniformité de traitement, toute décision de prêt devrait être basée sur des règles claires, des précédents et sur une analyse des mérites et des exigences de chaque cas.

Comme solution intermédiaire, la troisième option suggère de remplacer la structure actuelle de prêt par une structure double. Une telle structure comprendrait deux facilités : l'une pour l'accès à court terme et l'autre pour l'accès à moyen et long termes ou, comme alternative, une facilité pour un accès normal et une pour un accès exceptionnel aux ressources du Fonds.

Liste de références

Site web FMI: <http://www.imf.org>.

Ghosh A., M. Goretti, B. Joshi, A. Thomas et J. Zalduendo (2008), *Modeling Aggregate Use of IMF Resources – Analytical Approaches and Medium-Term Projections*, IMF staff papers (2008), vol. 55, n°. 1.

FMI (1999), *Review of the Compensatory and Contingency Financing Facility (CCFF) and Buffer Stock Financing Facility (BSFF) – Preliminary Considerations*, 9 décembre.

FMI (2000), *Review of Fund Facilities – Preliminary Considerations*, 2 mars.

FMI (2000), *Review of Fund Facilities – Further Considerations*, 10 Juillet.

FMI (2000), *Review of Fund Facilities – Further Considerations – Supplemental Information on Rates of Charge*, 18 juillet.

FMI (2000), *Review of Fund Facilities – Follow Up*, 31 août.

FMI (2000), *Review of Fund Facilities – Follow Up – Supplemental Information*, 13 septembre.

FMI (2000), *Review of Fund Facilities – Proposed Decisions and Implementation Guidelines*, 2 novembre.

FMI (2001), *Financial Organisation and Operations of the IMF*, Treasurer's Department.

FMI (2002), *Access Policy in Capital Account Crises*, 30 juillet.

FMI (2002), *Report of the IEO on Prolonged Use of IMF Resources*.

FMI (2003), *Access Policy in Capital Account Crises – Modifications to the Supplemental Reserve Facility and follow-Up Issues Related to Exceptional Access Policy*, 14 janvier.

FMI (2003), *Argentina – Requests for Stand-By Arrangement and Extension of Repurchase Expectations*, 15 septembre.

FMI (2003), *Brazil – Fifth Review under the Stand-By Arrangement, and Requests for Extension and Augmentation of the Arrangements and the Extension of Repurchase Expectations*, 24 novembre.

FMI (2004), *Review of the Compensatory Financing Facility*, 19 février.

FMI (2004), *Review of Exceptional Access Policy*, 23 mars.

FMI (2004), *Signalling by the fund – A Historical Review*, 16 juillet.

FMI (2004), *Crisis Prevention and Precautionary Arrangements – Status Report*, 3 septembre.

FMI (2005), *Review of Access Policy in the Credit Tranches, the Extended Fund Facility and the Poverty Reduction and Growth Facility, and Exceptional Access Policy*, 14 mars.

FMI (2005), *Turkey – Requests for Stand-By Arrangement and Extension of Repurchase Expectations*, 29 avril.

FMI (2005), *Review of Charges and Maturities – Policies Supporting the Revolving Nature of Fund Resources*, 24 mai.

FMI (2005), *Uruguay – Request for Stand-By Arrangement*, 26 mai.

FMI (2005), *Establishment of an Exogenous Shocks Facility under the Poverty Reduction and Growth Facility Trust*, 3 novembre.

FMI (2006), *Precautionary Arrangements – Purpose and Performance*, 23 mars.

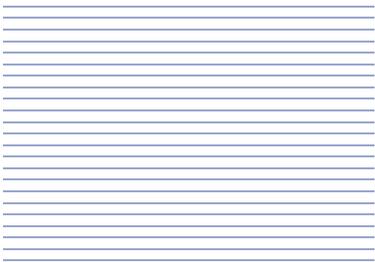
FMI (2006), *Selected Decision on the Supplemental Reserve Facility*, as updated as of 30 juin.

FMI (2008), *Review of Access Policy in the Credit Tranches and under the Extended Fund Facility and the Poverty Reduction and Growth Facility, and Exceptional Access Policy*, 1 février.

FMI (2008), *Review of Charges and Maturities – Setting the Basic Rate of Charge Under a New Income Model*, 28 février.

FMI (2008), *IMF Shocks Financing and Potential Options*, mai.

Developing a Proposal for Establishing a Financial Stability Line, Office Memorandum de Mr. Bakker et Mr. Warjiyo (2008), 22 mai.



Innovation et entrepreneuriat : déterminants structurels de la compétitivité

B. Robert

Introduction

Dans le contexte d'une économie globalisée, de plus en plus concurrentielle et aux frontières structurelles mouvantes, l'innovation se situe au centre des préoccupations politiques et apparaît comme étant la voie prioritaire pour promouvoir la compétitivité des économies nationales et européenne. On lui adjoint souvent la stimulation de l'esprit d'entreprise. Innovation et esprit d'entreprise sont ainsi au cœur des processus de réforme structurelle encouragés par des institutions internationales telles que l'OCDE (Objectif croissance) ou l'UE (stratégie de Lisbonne).

Le présent article entend cerner la complexité de ces deux moteurs essentiels de la croissance économique, et en particulier mettre en lumière l'innovation en tant que processus faisant intervenir de multiples acteurs et éléments du cadre général de fonctionnement de l'économie. Dans le même temps, les caractéristiques distinctives de l'innovation en Belgique sont mises en évidence.

Après avoir défini l'innovation et explicité son rôle de déterminant de la croissance économique dans le premier chapitre, l'article fait un large usage des résultats de la quatrième Enquête communautaire sur l'innovation (ECI 4). Cette enquête, menée sous l'égide de la Commission européenne (CE), interroge les entreprises européennes sur leur comportement d'innovation et offre une vue d'ensemble du processus d'innovation et des

différents éléments de celui-ci. Elle apporte un éclairage original sur l'innovation en Belgique, en permettant de positionner celle-ci par rapport aux trois principaux pays voisins et à l'UE.

Le deuxième chapitre aborde les dépenses d'innovation, au premier rang desquelles la R&D. La mesure spécifique de l'innovation selon l'ECI, à savoir l'introduction par une entreprise d'un produit ou processus nouveau pour elle ou significativement amélioré, est abordée dans le troisième chapitre. L'influence de la taille de l'entreprise et de la branche d'activité dans laquelle elle exerce, tant sur le comportement innovateur que sur les différentes étapes du processus, est mise en évidence. Le chapitre suivant passe en revue d'autres éléments du processus d'innovation que sont les sources d'information et les coopérations mises en œuvre par l'entreprise, de même qu'il énumère les obstacles rencontrés et les effets finaux de l'innovation pour l'entreprise.

Les deux derniers chapitres examinent les politiques pouvant être menées en faveur de l'innovation. De nombreuses politiques agissant sur le cadre général de l'activité économique sont susceptibles d'influencer l'innovation. En outre, des politiques spécifiques peuvent être suivies. Le cinquième chapitre envisage plus précisément les aides publiques à l'innovation et la question des droits de propriété intellectuelle. Le sixième chapitre traite du rôle essentiel joué par l'entrepreneuriat en tant que catalyseur de l'innovation.

1. L'innovation : définition, rôle et processus

1.1 Définition

Qui dit innovation pense souvent nouvelles technologies. Or, si l'innovation présente habituellement une facette technologique, il convient de ne pas la limiter abusivement à cet aspect, et encore moins à l'implication d'activités de R&D. Selon Berkhout et al. (2006), cités par Johansson et al. (2007), l'innovation a besoin de la science, à la fois pure et appliquée, du développement d'un produit sous ses aspects techniques et sociaux et de l'entrepreneuriat, ce dernier élément étant crucial.

Dans la lignée du Manuel d'Oslo de l'OCDE, qui vise à établir des principes directeurs en matière de collecte et d'utilisation d'informations sur les activités d'innovation dans l'industrie, l'ECI définit une innovation comme l'introduction d'un produit ou processus (de production) nouveau pour l'entreprise ou significativement amélioré, à partir de connaissances technologiques. L'innovation peut de ce fait être considérée prioritairement en tant que *processus*, souvent de longue haleine, visant à la mise en application de connaissances, processus dont le présent article s'efforce de mettre en lumière les différentes étapes.

Le processus d'innovation est *complexe* et implique de multiples interactions entre des agents issus de sphères diverses (entreprises, universités, pouvoirs publics, consommateurs, etc.). L'image du processus linéaire, menant de la R&D effectuée isolément par une entreprise à une invention brevetée et ensuite au développement et à la commercialisation d'un nouveau produit tirant parti de cette invention, doit désormais être dépassée. En conséquence, l'accroissement des dépenses de R&D n'entraîne pas de façon mécanique une amélioration de la performance innovatrice d'une économie, même si, globalement parlant, ces variables sont positivement liées.

Si l'innovation comporte un aspect essentiel de *nouveauté*, cette dernière peut être appréciée à différents niveaux : un produit peut être nouveau pour l'entreprise qui le fabrique, pour le marché sur lequel il est offert ou, de façon absolue, au niveau mondial. Une innovation peut en outre se présenter sous de *multiples formes*, de même que les innovateurs ne constituent pas un groupe homogène (Srholec et Verspagen, 2008). Elle est souvent technologique, basée sur la R&D menée par l'entreprise ou sur l'absorption de technologies développées ailleurs. Selon les cas, elle visera à améliorer un produit existant ou à élargir la gamme des produits offerts par l'entreprise. Si certaines innovations radicales, telle la machine

à vapeur, ont pour vocation de faire entrer l'économie dans une nouvelle ère, la plupart des innovations sont plus modestes et de nature incrémentale. Enfin, une innovation peut aussi être largement indépendante de la technologie, lorsqu'une entreprise reconsidère son mode d'organisation interne ou ses relations avec ses partenaires extérieurs, change la présentation de son produit ou modifie sa façon de l'acheminer vers le marché.

De par la longueur du processus, et en particulier en cas d'activités de R&D, l'innovation comporte une large dose d'*incertitude*, difficilement quantifiable *ex ante*. Cette incertitude est évaluée et supportée par des agents économiques qui présentent les traits caractéristiques des *entrepreneurs*.

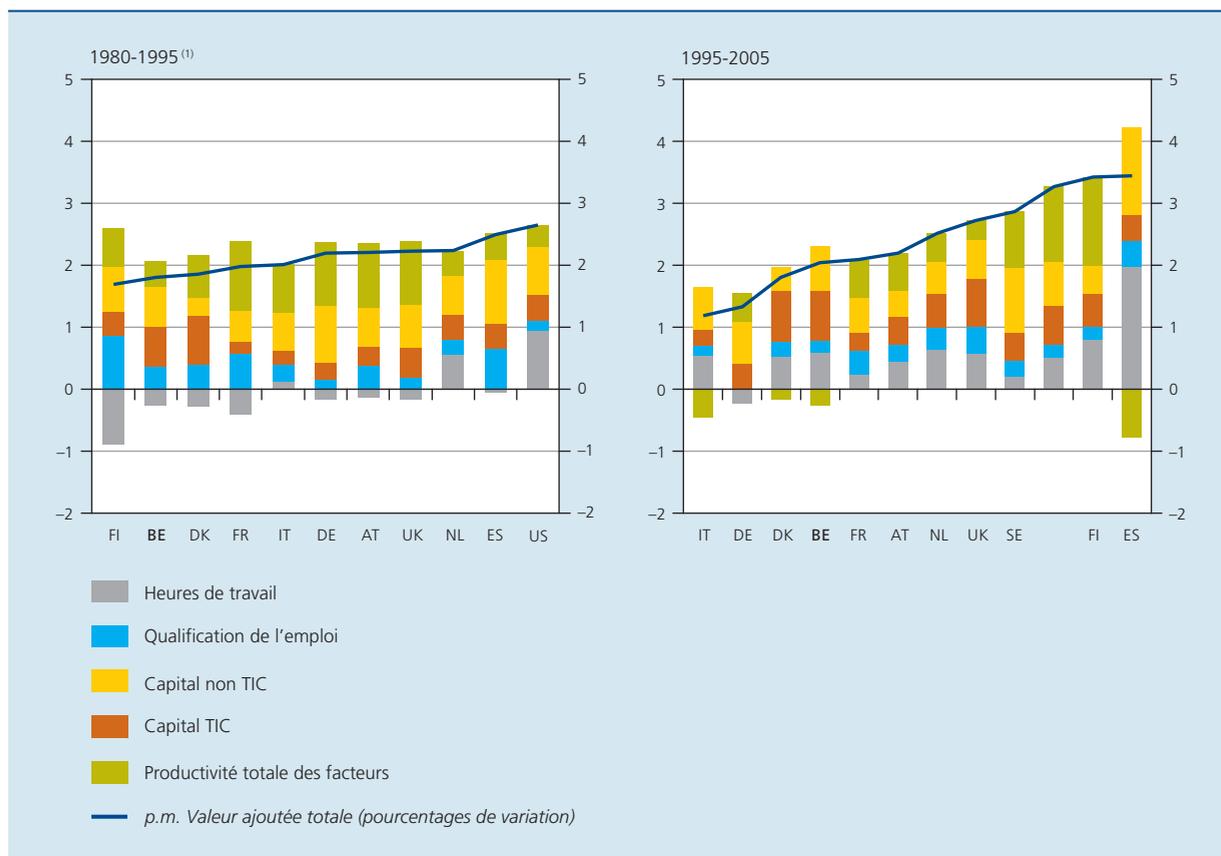
1.2 Rôle de l'innovation dans la productivité et la croissance

L'attention portée à l'innovation par les théories économiques de la croissance a varié au fil du temps, comme le montre succinctement l'encadré 1. Après la Seconde Guerre mondiale, la croissance soutenue des « Trente Glorieuses » a nettement reposé sur l'accumulation des facteurs de production, au travers du plein emploi et d'une capitalisation poussée de l'appareil de production. Dans l'économie globalisée de la connaissance et de l'information, l'innovation est désormais considérée comme la pierre angulaire de la croissance économique à long terme, en sus de l'élargissement de la force de travail. Le développement du potentiel innovateur d'une économie, via le progrès technologique et la formation du capital humain, doit permettre d'élargir la gamme des produits proposés et d'améliorer leur qualité afin de les rendre attractifs pour la demande extérieure et de satisfaire les nouveaux besoins de consommation.

L'observation des sources de la croissance durant les dernières décennies dans plusieurs pays européens et aux États-Unis confirme la montée en puissance de l'innovation. Au cours de la période 1980-1995, la croissance économique a reposé dans une large mesure sur l'accumulation de capital non technologique alors que la contribution du volume de travail a été négative dans la plupart des pays considérés. Entre 1995 et 2005, la croissance, plus élevée en moyenne, est apparue plus dispersée entre les pays. Dans les pays les plus dynamiques – à l'exception de l'Espagne –, elle a été portée par la productivité totale des facteurs, que l'on associe traditionnellement au progrès technologique et, plus largement, à l'innovation. En Suède, aux États-Unis et en Finlande, pays où l'intensité des dépenses de R&D est la plus forte, la contribution annuelle moyenne de la productivité totale des facteurs

GRAPHIQUE 1 DÉCOMPOSITION DE LA CROISSANCE DE LA VALEUR AJOUTÉE TOTALE EN VOLUME

(contribution à la croissance, points de pourcentage, sauf mention contraire)



Source : EU KLEMS database, March 2008.
(1) Données non disponibles pour la Suède.

à la croissance économique s'est ainsi située entre 0,9 et 1,4 point de pourcentage; elle a par contre été négative dans plusieurs pays, dont la Belgique – à concurrence de 0,3 point de pourcentage. Dans le même temps, la contribution des heures de travail s'est souvent révélée

plus importante que par le passé, traduisant les politiques de mise à l'emploi; elle s'est cependant accompagnée d'une contribution moindre de la qualification de cet emploi, celle-ci pouvant s'expliquer par la mise au travail de personnes moins productives.

Encadré 1 – Fondements théoriques du rôle de l'innovation pour la croissance économique

Au fil du XX^e siècle, l'innovation a pris une place de plus en plus importante dans l'explication de la croissance économique. Bien que le rôle de l'entrepreneur innovant dans la « destruction créatrice » d'activités, moteur de l'évolution économique, ait été souligné par Schumpeter (1911), l'accent a davantage été mis, après la Seconde Guerre mondiale, sur la contribution des facteurs de production. Le modèle de Solow (1956) demeure dans ce domaine la référence incontournable, permettant de décomposer la croissance économique entre le capital et le travail. Ces facteurs, affectés de rendements marginaux décroissants, sont associés au sein d'une fonction de



production caractérisée par des rendements d'échelle totaux constants. En conséquence, à l'équilibre de long terme, une économie ne peut continuer à prospérer qu'au travers du facteur résiduel – le progrès technologique – qui traduit l'efficacité avec laquelle sont combinés capital et travail. Si l'innovation joue un rôle essentiel dans le modèle de Solow, elle y est considérée comme exogène, « tombant du ciel ». La politique économique a, dès lors, surtout visé à faciliter la transition vers l'équilibre de long terme, en particulier grâce à l'investissement en capital physique. Les aides à l'investissement en ont constitué un des instruments privilégiés.

Afin d'offrir un rôle central à la R&D et à l'innovation, il convenait d'expliquer leur survenance. Le courant dit de la croissance endogène, qui a essaimé à partir de la seconde moitié des années 1980, dans le prolongement du modèle de Solow, a voulu rencontrer cette exigence, dans le but de développer des modèles se basant sur une fonction de production à rendements totaux croissants. Ces derniers ont été obtenus en postulant la présence d'externalités dans la production de connaissances considérées comme un bien public (Romer, 1986), ou en mettant en avant l'existence de rentes monopolistiques de l'innovation (Romer, 1990). Aghion et Howitt (1992) y ont ajouté une dimension schumpétérienne en stipulant que chaque innovation remplace la précédente, supprimant au passage les rentes existantes. Puisque la R&D débouche avec plus ou moins de certitude sur l'innovation, une politique de promotion de la R&D, le cas échéant au sein de grandes structures favorisant les économies d'échelle, ainsi que de protection de ses résultats via les brevets, paraissait justifiée.

Face à la réalité empirique, l'hypothèse d'une relation automatique entre R&D et croissance économique a cependant été battue en brèche. Au cours des décennies écoulées, dans les économies avancées, la productivité totale des facteurs n'a en effet pas augmenté au même rythme que le personnel affecté à la R&D. Au sein même du courant de la croissance endogène, Jones (1995) a estimé que les rendements décroissants de la R&D pouvaient s'expliquer notamment par l'importance du *fishing out effect*: les connaissances les plus faciles à trouver l'ont déjà été.

Les conditions et le cadre dans lesquels s'effectue la R&D sont toutefois tout aussi importants que l'ampleur des efforts consentis. Le courant dit évolutionniste, reposant sur des hypothèses radicalement opposées à celles de la théorie néoclassique, insiste sur le rôle déterminant joué par le contexte socio-institutionnel. Reprenant à son compte l'analyse de Schumpeter, il s'est tout d'abord focalisé sur l'évolution par longues vagues de l'économie, qui ne tend pas vers un équilibre de long terme. Ces vagues marquent l'adaptation progressive des sphères technique, économique et socio-institutionnelle à l'apparition d'innovations majeures, donnant naissance à de nouveaux paradigmes technologiques. Dans la conceptualisation proposée par Nelson et Winter (1982), l'évolution économique et l'innovation résultent de l'introduction incessante de nouveautés, y compris mineures, par des agents hétérogènes motivés par la recherche du profit, et de la sélection de ces agents dans un environnement concurrentiel. Étant donné la complexité des interactions ainsi générées, le courant évolutionniste s'est ultérieurement orienté vers l'étude des systèmes nationaux d'innovation.

1.3 Le processus d'innovation

L'innovation met en œuvre des ressources pour obtenir des résultats, de sorte qu'une approche de type *input-output* peut en rendre compte de façon synthétique, à l'instar du Tableau de bord européen de l'innovation, même s'il n'est pas toujours aisé d'affirmer le caractère *input* ou *output* de certains éléments. Ce Tableau⁽¹⁾ met en relation, d'une part, les moteurs de l'innovation, la création de connaissances et l'entrepreneuriat innovant et, d'autre part, les applications en termes de ventes et d'emplois et les demandes de protection de la propriété

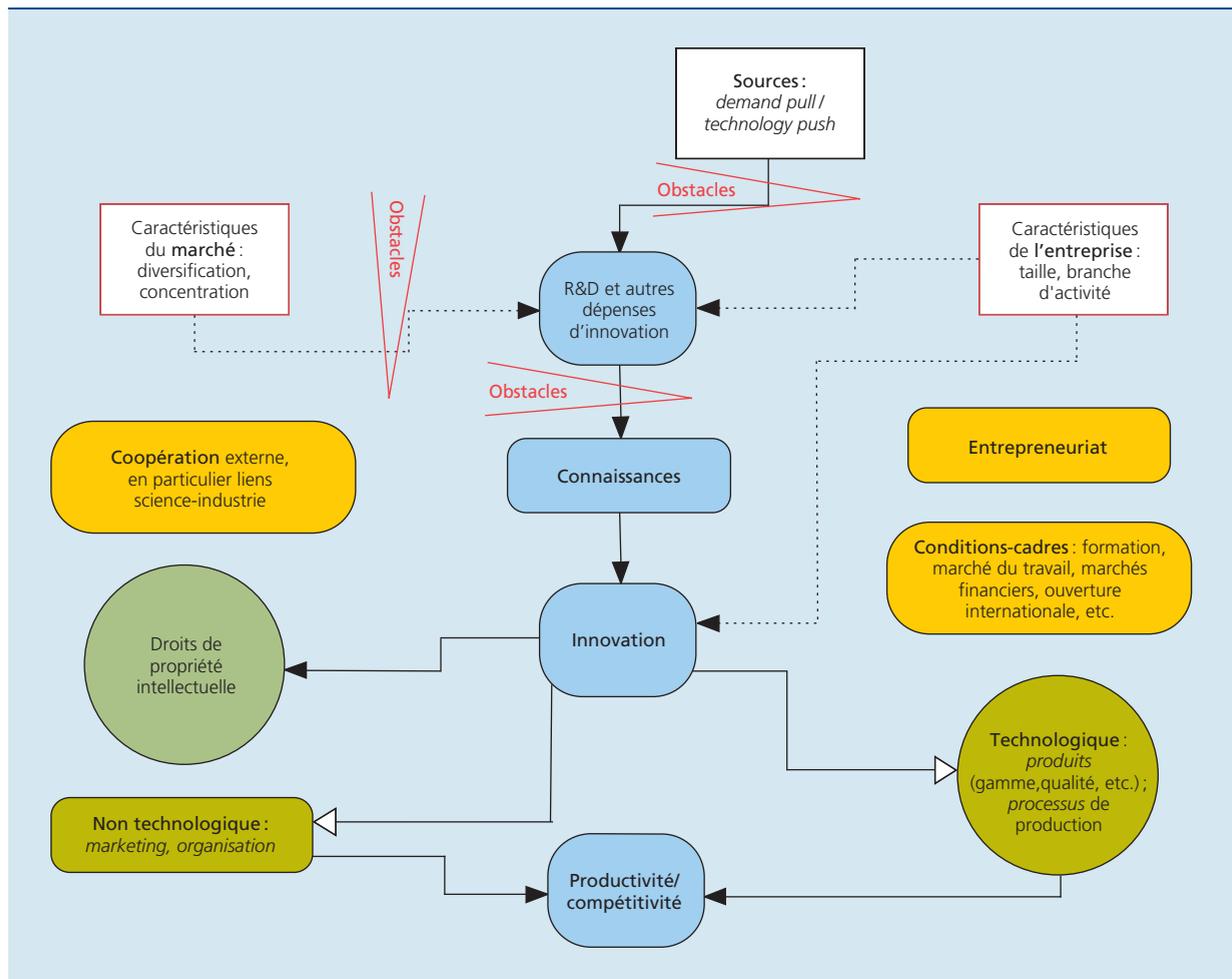
intellectuelle. Le présent article suit quant à lui comme fil conducteur le graphique 2, s'inspirant de Crépon et al. (1998), qui met en évidence les différents éléments du processus d'innovation, illustrés par la suite à l'aide des résultats de l'ECI 4⁽²⁾.

Fondamentalement, une entreprise sera incitée à engager des dépenses d'innovation si elle perçoit des opportunités en termes de demande (*demand pull*) ou si l'apparition

(1) Voir à ce sujet le chapitre 3 du Rapport 2007 de la Banque.

(2) La méthodologie de l'ECI est détaillée à l'encadré 2.

GRAPHIQUE 2 LE PROCESSUS D'INNOVATION



Source : Inspiré de Crépon et al. (1998).

de nouvelles technologies ouvre de nouveaux horizons (*technology push*). Son comportement est cependant aussi influencé par des caractéristiques de nature plus structurelle. Celles-ci portent tout d'abord sur l'entreprise elle-même, et plus précisément sur sa taille et sa branche d'activité: une petite entreprise de services sera ainsi *a priori* moins encline à innover qu'une grande entreprise industrielle. Par ailleurs, les conditions de marché jouent également un rôle, en particulier le degré de concurrence.

Au départ des dépenses engagées, l'innovation ne livrera des effets concrets qu'au terme d'un long processus, le cas échéant marqué par des coopérations avec d'autres agents économiques et entravé par des obstacles de diverses natures. Au final, l'innovation peut se mesurer via les brevets et autres méthodes de protection, révélateurs de l'aboutissement d'efforts de recherche et

aisément mesurables jusqu'à un certain point. Ceux-ci doivent cependant être considérés comme un résultat intermédiaire, étant donné qu'un brevet ne débouche pas automatiquement sur une innovation, de même qu'une innovation ne repose pas obligatoirement sur un brevet. L'introduction par une entreprise d'une innovation de produit ou de processus peut alors être approchée par voie d'enquête, telle l'ECl.

2. R&D et autres dépenses d'innovation

Les dépenses d'innovation doivent être considérées comme des dépenses d'investissement consenties dans le but d'acquérir des connaissances, essentielles à l'introduction effective d'une innovation sous la forme d'un produit ou processus nouveau. Ces dépenses recouvrent bien entendu la R&D, qu'elle soit menée *intra-muros* ou

extra-muros, mais aussi les achats de machines, équipements et logiciels, l'acquisition de connaissances externes ou la formation du personnel. Si la R&D occupe une place importante dans ces dépenses, il convient cependant de l'appréhender à sa juste valeur. L'acquisition de connaissances ne se résume pas à la R&D, encore moins à l'effort global de dépenses de R&D fourni par une économie, dans la mesure où ce dernier ne révèle rien quant à la qualité et à l'efficacité de ces dépenses. La R&D n'en demeure pas moins cruciale, ne fût-ce que pour développer la capacité d'absorption de nouvelles technologies mises au point ailleurs.

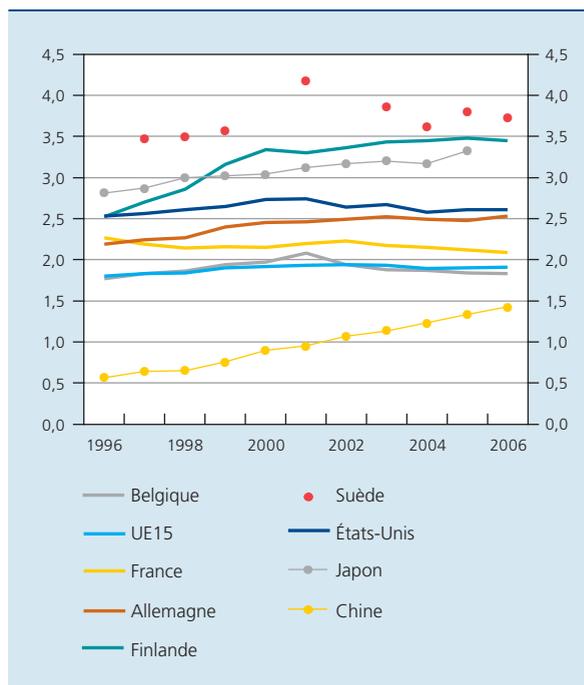
2.1 Dépenses de R&D

Dans les politiques de l'innovation et les discours qui les accompagnent, le niveau des dépenses totales de R&D d'une économie fait l'objet d'une attention spécifique. Il s'agit de fait d'un critère relativement aisé à cerner et à chiffrer, ce dont a tiré parti l'UE en incorporant dans la stratégie de Lisbonne un objectif de 3 p.c. du PIB vers lequel les États membres devaient tendre à l'horizon 2010. Force est de constater que les progrès de l'UE en général, et de la Belgique en particulier, sont à cet égard limités. En 2006, les dépenses totales de R&D de l'UE15 et de la Belgique s'élevaient à respectivement 1,9 et 1,8 p.c. du PIB. L'existence d'un déficit européen de R&D par rapport aux États-Unis et au Japon demeure donc une réalité, de même que la forte dispersion des dépenses de R&D entre les États membres de l'UE. La Suède et la Finlande restent les deux seuls États membres à avoir atteint, et même largement dépassé, le seuil des 3 p.c. du PIB : leurs dépenses de R&D se situaient à respectivement 3,7 et 3,5 p.c. du PIB en 2006.

En outre, la tendance des dernières années, bien qu'assez indécise, n'a incontestablement pas été orientée à la hausse. Les dépenses de l'UE15 sont demeurées proches du niveau de 1,9 p.c. du PIB atteint en 1999. En Belgique, les évolutions ont été plus marquées, en raison de la forte concentration des dépenses de R&D, de laquelle découle leur vulnérabilité, en particulier au financement d'origine étrangère. La progression sensible observée entre 1996 et 2001, de 1,8 à 2,1 p.c. du PIB, s'est annulée par la suite, de sorte que ces dépenses se sont limitées à 1,8 p.c. du PIB en 2006.

Dans le même temps, les dépenses américaines se sont stabilisées aux alentours du niveau appréciable de 2,6 p.c. du PIB, alors que les dépenses de R&D en Finlande et au Japon ont progressé constamment pour atteindre respectivement quelque 3,5 et 3,3 p.c. du PIB en 2005-2006. Ces dépenses demeurent cependant inférieures au

GRAPHIQUE 3 DÉPENSES TOTALES DE R&D
(pourcentages du PIB)

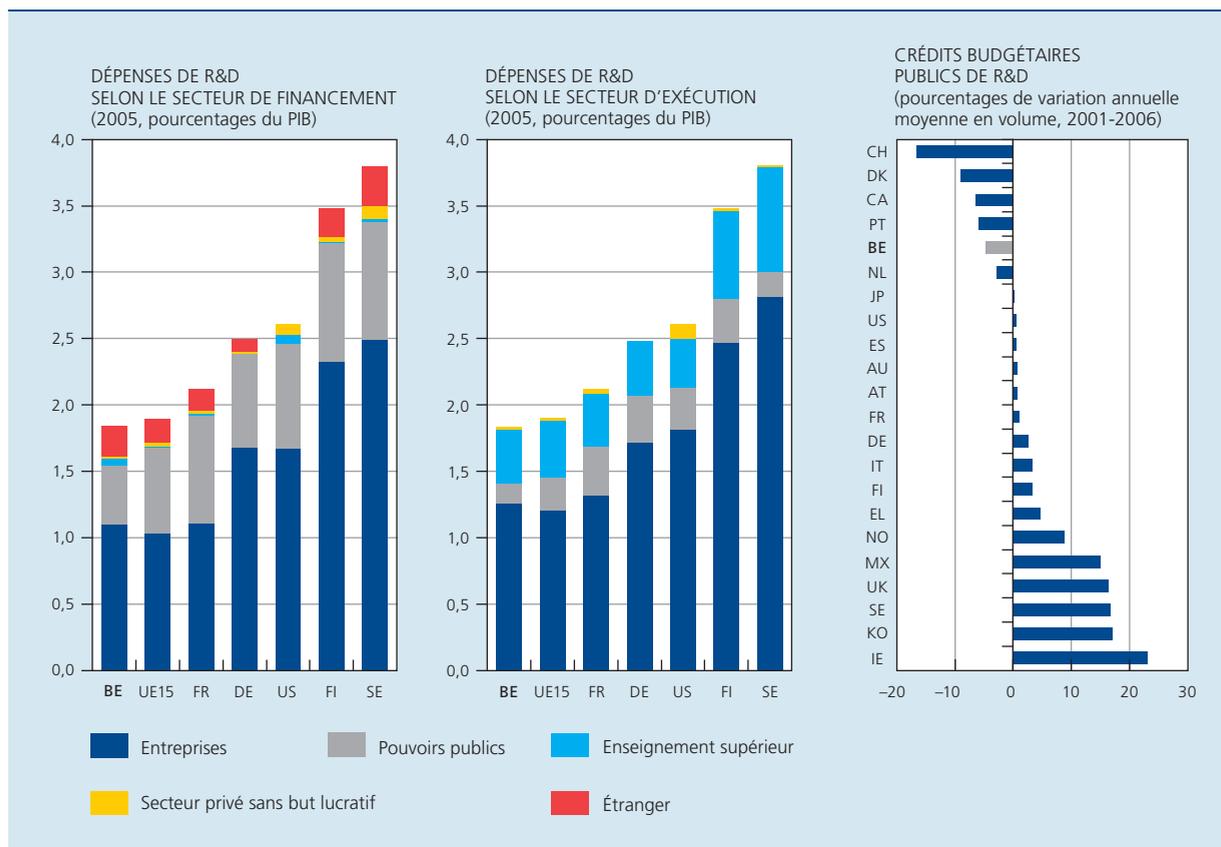


Sources : CE, OCDE.

niveau observé en Suède, où elles fluctuent aux alentours de 3,75 p.c. du PIB depuis plusieurs années. Enfin, les activités de R&D n'échappent pas à la mondialisation : les dépenses de la Chine sont passées de 0,6 p.c. du PIB en 1996 à 1,4 p.c. en 2006 et sont désormais supérieures en montant absolu aux dépenses annuelles de la France ou de l'Allemagne.

Au-delà de leur niveau global, la structure sectorielle des dépenses de R&D a son importance ; elle peut s'aborder sous l'angle du financement ou sous celui de l'exécution. Dans le cadre de la stratégie de Lisbonne, la source de financement a d'ailleurs aussi fait l'objet d'une cible, les entreprises devant financer au moins deux tiers des dépenses. Si la CE insiste sur le manque de financement privé de la R&D européenne, le financement public n'est pas exempt de carences, en particulier en Belgique, où sa contribution s'avère manifestement insuffisante : il représente un peu moins du quart des dépenses totales, contre environ un tiers dans l'ensemble de l'UE15. Plus précisément, en 2005, les dépenses financées par le secteur public s'élevaient à 0,45 p.c. du PIB en Belgique, contre 0,64 p.c. dans l'UE15, 0,81 p.c. en France et 0,89 p.c. en Finlande et en Suède. Par ailleurs, la Belgique fait partie des quelques pays de l'OCDE dans lesquels les crédits budgétaires publics, révélateurs des intentions

GRAPHIQUE 4 RÉPARTITION SECTORIELLE DE LA R&D



Sources : CE, OCDE.

de dépenses, se sont contractés en volume entre 2001 et 2006. Le déficit de financement public est en partie compensé par un apport plus important en provenance de l'étranger, surtout du secteur des entreprises: 0,23 p.c. du PIB, soit un niveau comparable à celui de la Finlande, contre 0,17 p.c. dans l'UE15.

En termes d'exécution, le secteur public belge se situe aussi en retrait: il prend à son compte des activités de R&D à hauteur de 0,15 p.c. du PIB, contre 0,25 p.c. dans l'UE15. Par rapport aux pays les plus performants, le chemin qui reste à parcourir par l'UE15 et la Belgique doit toutefois surtout l'être dans les entreprises, qui prennent en charge une large majorité des activités de R&D. La R&D dans l'enseignement supérieur doit aussi être promue: en Finlande et en Suède, elle s'élevait à respectivement 0,66 et 0,79 p.c. du PIB en 2005, contre quelque 0,4 p.c. dans l'UE15 et en Belgique.

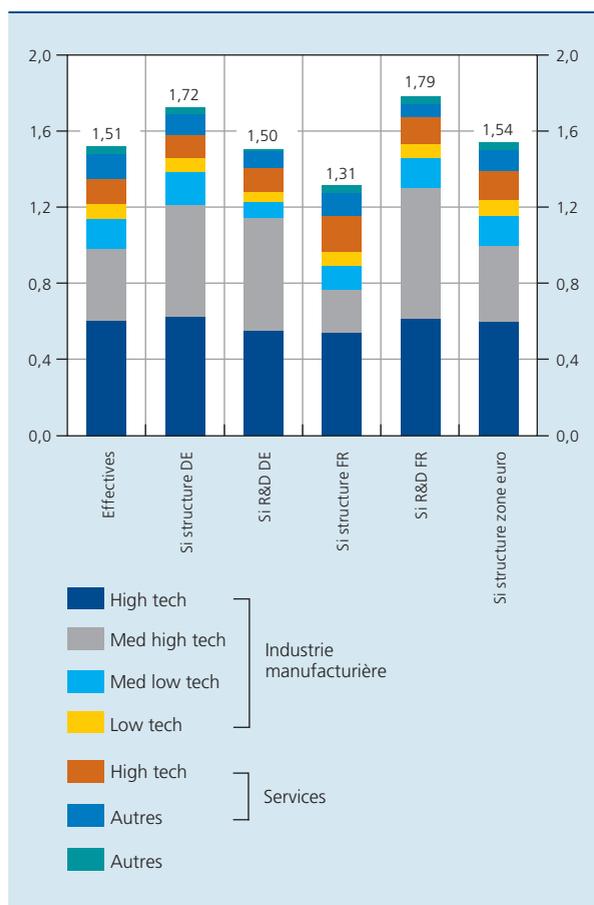
L'écart du niveau de dépenses de R&D entre deux économies peut avoir une explication structurelle – la propension à la R&D variant sensiblement entre les différentes

branches d'activité – ou intrinsèque. Cette question a été largement débattue à propos du déficit européen de R&D par rapport aux États-Unis. À la lumière des travaux du groupe d'experts qu'elle avait mandaté, la CE (2007a) penche pour une explication structurelle, dans la mesure où les branches industrielles technologiques, particulièrement actives en R&D, représentent une moindre part de la valeur ajoutée dans l'UE.

Qu'en est-il de la Belgique? Puisque les économies belge et de la zone euro affichent une structure d'activité similaire, aucun effet de structure n'est observé, les dépenses privées de R&D s'établissant en outre à un niveau comparable, légèrement supérieur à 1,5 p.c. du PIB. Des effets de structure sont toutefois à l'œuvre entre la Belgique et ses pays voisins, à savoir un effet défavorable vis-à-vis de l'Allemagne, mais favorable par rapport à la France. Ainsi, si l'on applique la structure de l'économie allemande aux intensités effectives de dépenses de R&D des différentes branches belges, les dépenses privées de R&D de la Belgique se seraient élevées à 1,72 p.c. du PIB entre 2001 et 2003, contre 1,51 p.c. effectivement. À l'inverse, un

GRAPHIQUE 5 EFFETS INTRINSÈQUES ET STRUCTURELS SUR LES DÉPENSES DE R&D DE LA BELGIQUE

(dépenses de R&D dans les entreprises, effectives et simulées⁽¹⁾; moyenne 2001-2003, pourcentages du PIB)



Source : calculs propres à partir de données EU KLEMS et de l'OCDE (ANBERD).

(1) Les dépenses de R&D dans les entreprises belges sont tour à tour simulées en appliquant la structure par branche de l'Allemagne, de la France ou de la zone euro à l'intensité effective des dépenses des branches belges ou, inversement, en appliquant l'intensité dans les branches étrangères (non disponible pour la zone euro) à la structure par branche effective de l'économie belge.

important effet intrinsèque joue en faveur de la France. Cette dernière compense donc sa structure défavorable par une intensité de dépenses plus élevée dans les branches industrielles de moyenne à haute technologie, plus précisément dans le matériel de transport et, dans une moindre mesure, dans la chimie hors pharmacie. Dans la première branche, les dépenses privées de R&D ont représenté, entre 2001 et 2003, 19,4 p.c. de la valeur ajoutée en France, contre 2,7 p.c. en Belgique; l'écart d'intensité se marque tant dans la construction aéronautique que dans la construction automobile, révélant manifestement pour cette dernière des spécialisations divergentes (assemblage pour la Belgique, conception des modèles pour la France). Au total, l'application des intensités de R&D des branches françaises à la structure de l'économie belge y

aurait relevé les dépenses privées de R&D au niveau de 1,79 p.c. du PIB.

Pour de nombreux pays, la structure de l'économie expliquerait le niveau relatif des dépenses privées de R&D, comme le montrent Mathieu et van Pottelsberghe (2008), qui prennent comme référentiel le niveau de l'Allemagne. C'est entre autres le cas de la Finlande, dont la forte intensité globale de dépenses de R&D tient à sa sur-spécialisation dans quelques branches technologiques, et de la Belgique. À l'inverse, même en prenant en compte la structure de l'économie, un effet positif intrinsèque au pays subsiste pour la Suède, les États-Unis, la France et le Japon. Pour les deux premiers pays, l'ampleur des dépenses universitaires de R&D en Suède et la taille du marché unifié aux États-Unis, qui augmente le rendement attendu des dépenses de R&D, pourraient constituer une explication.

Il ressort du rôle important de la structure industrielle que l'imposition d'une cible nationale n'a guère de sens, à moins d'admettre que celle-ci revient à viser une modification – sur le long terme – de la structure industrielle. van Pottelsberghe (2008) relève d'ailleurs que la dispersion des dépenses de R&D est tout aussi forte entre les États américains qu'entre les pays de l'UE, ce qui n'empêche pas les États-Unis d'afficher des résultats moyens et médians supérieurs, grâce aux États les plus performants. Plutôt que de cibles nationales, la R&D des pays de l'UE pourrait davantage bénéficier de l'unification du marché européen ou de la promotion de la recherche universitaire, via le développement des liens entre science et industrie et l'adoption du brevet communautaire européen.

La nécessité d'une vision européenne se justifie singulièrement pour la Belgique, comme le montrent Biatour et Kegels (2008). Leurs résultats indiquent que la R&D privée exécutée en Belgique n'a pas d'influence sur l'évolution de la productivité totale des facteurs dans les branches, dans la mesure où elle bénéficie aux entreprises étrangères entre les mains desquelles elle se concentre. À l'inverse, la Belgique semble bénéficier de la R&D réalisée dans les pays voisins.

2.2 Dépenses d'innovation

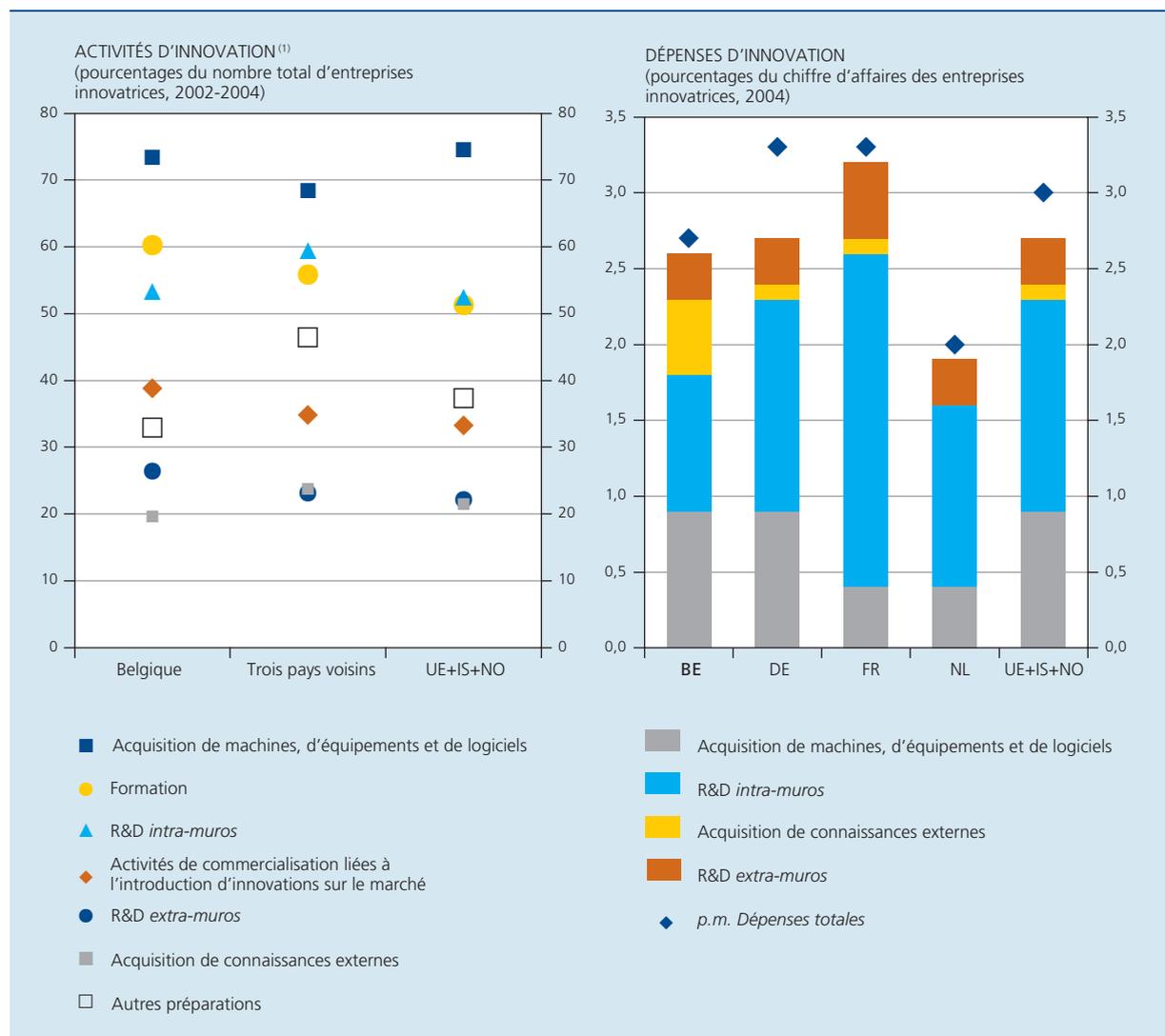
Comme il l'a déjà été stipulé, la R&D n'est qu'une des options dont disposent les entreprises en vue d'acquérir des connaissances. Selon les résultats de l'ECI 4, l'acquisition de machines, d'équipements et de logiciels constitue le type de dépenses le plus courant: elle concerne 73,4 p.c. des entreprises belges innovatrices,

prédominance confirmée dans l'UE (74,5 p.c.) et dans les pays voisins (68,5 p.c.). Viennent ensuite la formation du personnel et la R&D *intra-muros*, citées par un peu plus de la moitié des entreprises européennes. La Belgique se distingue ici par une prépondérance de la première, à l'inverse des pays voisins. Les activités les moins fréquentes sont celles qui sont davantage tournées vers l'extérieur de l'entreprise: R&D *extra-muros* et acquisition de connaissances externes – sous la forme de droits ou de licences pour utiliser des inventions brevetées par exemple –, toutes deux citées par 20 à 25 p.c. des entreprises.

La moindre priorité accordée à la R&D *intra-muros* en Belgique apparaît de façon encore plus marquée sur le plan des montants dépensés: ceux-ci représentent en

moyenne 0,9 p.c. du chiffre d'affaires des entreprises, contre 1,4 p.c. dans l'UE. L'intensité des dépenses est aussi plus élevée dans les trois pays voisins (1,6 p.c. en moyenne), et en particulier en France (2,2 p.c.), qui occupe la 2^e place européenne, derrière la Suède et devant le Danemark. Si les entreprises innovatrices belges déclarent des dépenses en machines, équipements et logiciels d'un niveau comparable à la moyenne de l'UE (0,9 p.c. du chiffre d'affaires), elles compensent en partie leur déficit de R&D *intra-muros* par l'acquisition de connaissances externes: avec un montant de 0,5 p.c. du chiffre d'affaires, elles occupent la 3^e place de l'UE, derrière la Roumanie et la République tchèque. Au total, les dépenses d'innovation représentent 2,7 p.c. du chiffre d'affaires des entreprises belges, soit moins que la

GRAPHIQUE 6 ACTIVITÉS ET DÉPENSES D'INNOVATION



Source : ECI 4.

(1) Entreprises innovatrices ayant mené des activités dans les domaines mentionnés.

Encadré 2 – L'enquête communautaire sur l'innovation

L'enquête communautaire sur l'innovation, conduite à intervalles réguliers, interroge les entreprises des 27 pays de l'UE, de l'Islande et de la Norvège, sur leurs activités d'innovation. Les résultats commentés dans le présent article sont ceux de la 4^e enquête (ECI 4) conduite en 2005 et portant sur les activités d'innovation au cours de la période 2002-2004. Cette enquête a été réalisée sur la base d'un questionnaire commun à tous les pays ; celui-ci passe en revue de multiples aspects du processus d'innovation, tel qu'illustré par le graphique 2 ci-avant. Pour ce faire, il s'inspire largement du Manuel d'Oslo de l'OCDE, dans lequel il puise entre autres sa définition d'une innovation, à savoir « l'introduction par une entreprise d'un produit ou d'un processus nouveau pour elle ou significativement amélioré ». Si les innovations de produit ou de processus ainsi définies peuvent être considérées comme étant de nature technologique, l'ECI, à l'instar du Manuel d'Oslo, aborde aussi les innovations – non technologiques – de *marketing* et d'organisation. Les vocables « innovations technologiques » et « non technologiques » sont utilisés selon cette acception dans cet article. Les questions de l'ECI sont majoritairement de nature qualitative ; outre certaines données signalétiques (chiffre d'affaires et personnel), les informations quantitatives demandées portent sur le montant des dépenses d'innovation ou sur le chiffre d'affaires dégagé par les innovations de produit. Pour la Belgique, l'enquête est menée au niveau des Régions, les réponses étant ensuite centralisées à la Politique scientifique fédérale pour transmission à Eurostat.

Les résultats présentés ici sont agrégés au niveau des pays. Ils prennent la plupart du temps la forme d'un pourcentage du nombre d'entreprises – innovatrices et/ou non innovatrices. S'agissant des dépenses d'innovation, ils peuvent aussi s'exprimer en pourcentage du chiffre d'affaires. Si l'analyse se focalise naturellement sur les résultats de la Belgique, en les comparant le plus souvent à ceux des trois principaux pays voisins et à la moyenne des pays ayant participé à l'enquête⁽¹⁾ (groupe dont la composition est variable en fonction de la disponibilité des résultats). Dans la mesure des possibilités et de la pertinence, l'ECI permet d'affiner l'analyse selon la taille et la branche d'activité des entreprises.

De telles enquêtes fournissent un éclairage particulier sur le processus d'innovation, de nature plus qualitative, en allant chercher l'information à la source. Le caractère non obligatoire des réponses et la subjectivité inhérente au fait de juger si l'on a introduit une « innovation couronnée de succès » obligent cependant à considérer ces résultats, et en particulier les classements entre pays, avec prudence.

(1) Ce groupe de pays est appelé UE dans le présent article, même s'il comprend potentiellement non seulement les 27 pays de l'UE, mais aussi l'Islande et la Norvège.

moyenne européenne de 3 p.c. – et en particulier moins que l'Allemagne et la France (3,3 p.c.) –, la différence s'expliquant par les seules dépenses de R&D *intra-muros*. On peut cependant remarquer que, tant en Belgique qu'ailleurs, les dépenses totales de R&D, à savoir *intra-* et *extra-muros*, constituent globalement le poste de dépenses le plus important.

Le type de dépenses prépondérantes est naturellement fonction du degré de développement technologique de l'économie. On peut ainsi mettre en évidence une relation

négative entre l'intensité des dépenses en machines, équipements et logiciels et celle en R&D *intra-muros* telles qu'elles ressortent de l'ECI 4, compatible avec l'idée selon laquelle la nécessité de la R&D augmente lorsque l'économie est proche de la frontière technologique (Aghion, 2006). Les entreprises des nouveaux États membres de l'UE tendent à déclarer un niveau de dépenses relativement plus élevé en machines, équipements et logiciels, tandis que les entreprises belges occupent une position intermédiaire.

3. Mesure et formes de l'innovation selon l'ECI

3.1 Innovations de produit, innovations de processus et innovations non technologiques

Comparaison internationale

Selon l'ECI 4, 51,3 p.c. des entreprises belges sont considérées comme innovatrices, dans la mesure où elles ont déclaré avoir introduit un produit ou processus nouveau ou significativement amélioré pour elles-mêmes au cours des trois années précédant l'enquête, à savoir entre 2002 et 2004. La Belgique occupe de la sorte la 7^e position sur les 29 pays européens considérés. Seule l'Allemagne affiche un taux sensiblement plus élevé, de 65,1 p.c. Les entreprises belges apparaissent comme particulièrement innovantes lorsqu'elles sont de taille moyenne (66 p.c. d'innovateurs) ou grande (83 p.c.); dans ces deux catégories, elles

se classent respectivement en 3^e et 2^e positions, toujours devancées par leurs homologues allemandes. Qui plus est, les grandes entreprises innovatrices belges occupent le 1^{er} rang européen en ce qui concerne les innovations de produit développées principalement par l'entreprise elle-même ou au sein de son groupe. Le classement pour les petites entreprises est pour sa part largement similaire à celui observé globalement, dans la mesure où celles-ci sont les plus nombreuses.

Dans le même temps, l'industrie belge occupe la 3^e position des industries européennes, derrière l'Allemagne et l'Irlande. En contrepartie, les entreprises belges semblent relativement moins innovantes dans les activités financières et dans les services aux entreprises, qui comprennent les centres de R&D.

Ces très bonnes performances sont certainement en partie imputables à la présence de nombreuses multinationales sur le sol belge. De fait, les grandes entreprises

TABLEAU 1 ENTREPRISES INNOVATRICES⁽¹⁾
(2002-2004)

	Taux d'innovation (pourcentages du nombre total d'entreprises de la catégorie correspondante)			Structure (pourcentages du nombre total d'entreprises innovatrices)		
	Belgique	Trois pays voisins	UE+IS+NO	Belgique	Trois pays voisins	UE+IS+NO
Total	51,3	48,1	39,5	100,0	100,0	100,0
10 – 49 salariés	46,5	41,5	34,9	71,6	64,5	69,4
50 – 249 salariés	66,0	64,1	52,8	22,2	26,8	23,6
250 salariés et plus	83,0	82,0	70,7	6,2	8,7	7,0
Industrie	58,1	54,3	41,5	53,4	55,1	58,8
Services	45,3	42,2	36,9	46,6	44,9	41,2
Appartenance à un groupe	60,6	57,3	55,5	53,6	56,0	40,4
dont contrôle étranger	60,3	57,6	55,2	28,6	10,5	11,6
Activité sur le marché:						
National	53,2	54,6	45,6	92,9	75,0	75,2
Européen	58,9	59,7	51,9	77,2	50,3	51,2
Autre	66,6	66,2	58,5	34,5	32,2	30,3
Innovateurs de produit (avec ou sans innovation de processus)	35,0 ⁽²⁾	31,3 ⁽²⁾	24,5 ⁽²⁾	68,3	65,1	62,4
dont innovateurs ayant introduit un produit nouveau pour le marché	20,9 ⁽²⁾	15,4 ⁽²⁾	14,2 ⁽²⁾	40,7	32,0	35,9
Innovateurs simultanément technologiques et non technologiques	35,1 ⁽²⁾	33,9 ⁽²⁾	22,2 ⁽²⁾	68,3	70,4	56,3
Innovateurs uniquement non technologiques ...	11,5 ⁽²⁾	16,0 ⁽²⁾	12,2 ⁽²⁾	–	–	–

Source: ECI 4.

(1) Sauf mention contraire, innovateurs technologiques, à savoir entreprises ayant introduit un produit ou un processus nouveau pour elles-mêmes ou significativement amélioré.

(2) Pourcentages du nombre total d'entreprises.

innovatrices belges font partie d'un groupe étranger dans près de 55 p.c. des cas, soit sensiblement plus que dans la plupart des pays européens.

Profil des entreprises innovatrices belges

Indépendamment du pays, les entreprises innovatrices tendent à présenter un profil distinct des autres. De façon générale, la propension à innover s'accroît avec la taille de l'entreprise et est plus élevée dans l'industrie que dans les services. En Belgique, le taux d'innovation s'établit ainsi à 46,5 p.c. pour les petites entreprises, à 66 p.c. pour les moyennes et à 83 p.c. pour les grandes. Au niveau des branches, il est supérieur à la moyenne de 51,3 p.c. dans les activités informatiques et le conseil technique (63,5 p.c.) et dans l'industrie (58,1 p.c.). Viennent ensuite le commerce de gros et les activités financières – respectivement 48,5 et 47,8 p.c. – et les transports et communications (33 p.c.). Ces résultats apportent un éclairage supplémentaire sur la nécessité de distinguer R&D et innovation : selon l'ECI 4, les entreprises des branches financières ne consacrent que 0,2 p.c. de leur chiffre d'affaires aux dépenses de R&D *intra-* et *extra-muros*, contre une moyenne de 1,3 p.c. dans l'ensemble de l'économie et de 2,2 p.c. dans l'industrie, mais elles se déclarent néanmoins innovantes dans une proportion proche de la moyenne.

Les entreprises innovantes font aussi plus souvent partie d'un groupe, y compris sous contrôle étranger. Enfin, elles témoignent d'une plus forte présence sur les marchés étrangers.

Comparé à celui des pays voisins et de l'UE, le profil des entreprises innovatrices belges est naturellement aussi influencé par les caractéristiques structurelles des entreprises belges, qu'elles soient innovatrices ou non. En termes d'innovation, cela se traduit par un biais défavorable vers les petites entreprises – par rapport aux pays voisins – et vers les branches de services – vis-à-vis de l'UE. Le degré élevé d'ouverture de l'économie occasionne à l'inverse un biais positif en faveur de l'appartenance à un groupe et de l'activité sur les marchés étrangers.

Au final, 71,6 p.c. des entreprises innovatrices belges occupent de 10 à 49 salariés, et 46,6 p.c. d'entre elles sont actives dans les branches des services; dans les deux cas, c'est relativement plus que dans l'UE et dans les trois pays voisins. Ces entreprises font partie d'un groupe à concurrence de 53,6 p.c., soit nettement plus que dans l'UE (40,4 p.c.), mais un peu moins que dans les pays voisins (56 p.c.). De façon encore plus significative, ce groupe est souvent sous contrôle étranger : c'est le cas pour 28,6 p.c. des entreprises innovatrices belges, contre seulement quelque 11 p.c. dans l'UE et dans les trois

pays voisins. Cette ouverture internationale se reflète aussi dans l'activité : 77,2 p.c. des entreprises innovatrices belges sont actives sur un marché étranger européen, contre à peine un peu plus de la moitié dans les trois pays voisins ou dans l'UE. Dans le même temps, elles sont cependant plus qu'ailleurs prioritairement axées sur le marché intérieur, à concurrence de plus de 90 p.c., contre trois quarts dans les trois pays voisins ou dans l'UE.

Types d'innovation

Dans tous les pays, à l'exception de Chypre, plus de la moitié des innovateurs – 68,3 p.c. en Belgique – le sont dans des produits, que cette innovation s'accompagne ou non d'une innovation de processus. En outre, 40,7 p.c. des innovateurs belges ont déclaré avoir introduit un produit nouveau pour le marché; ce résultat doit cependant être interprété avec précaution, car il dépend vraisemblablement de la taille du marché et surtout de son degré de développement. Ainsi, les résultats les plus élevés pour cette question tendent à être observés dans des nouveaux États membres de l'UE.

Innovations technologiques et non technologiques vont le plus souvent de pair, en particulier dans les pays les plus innovants au sens de l'ECI. Il est en effet probable que la mise sur le marché d'un nouveau produit s'accompagne d'une refonte du *marketing*, de même que l'introduction d'un nouveau processus de production amène à reconsidérer l'organisation de l'entreprise. La proportion de sociétés mettant uniquement en place des innovations non technologiques n'est toutefois pas négligeable, y compris dans les pays où l'innovation technologique concerne plus de 50 p.c. des entreprises. Dans ce groupe, dont elle fait partie, la Belgique se situe en retrait, ne comptant que 11,5 p.c. de firmes innovant uniquement sur le plan non technologique.

3.2 Influence de la taille de l'entreprise et de la branche d'activité sur le processus d'innovation

L'influence de la taille de l'entreprise et de la branche dans laquelle elle est active ne se limite pas au seul fait d'innover ou pas, et s'exerce sur l'ensemble du processus.

Ainsi, en Belgique, sur le plan des dépenses d'innovation, si les entreprises innovatrices de toutes tailles sont enclines à acquérir des machines, équipements et logiciels dans les mêmes proportions, les petites entreprises font moins de R&D *intra-muros* (47,4 p.c., contre 79,3 p.c. des grandes entreprises) et acquièrent moins de connaissances externes (15,8 p.c., contre 36,5 p.c. des grandes entreprises). Par ailleurs, les universités constituent une source d'inspiration

prioritairement pour les grandes entreprises (à concurrence de 8,1 p.c., contre quelque 3 p.c. pour les petites et moyennes entreprises). De façon générale, la propension à coopérer avec d'autres acteurs augmente sensiblement avec la taille.

Les petites entreprises signalent moins d'abandons ou de retards substantiels de leurs projets d'innovation, probablement parce qu'elles en mènent un moins grand nombre de front. Elles se plaignent cependant davantage d'un manque de financement interne et, dans une moindre mesure, externe, ainsi que des coûts trop élevés de l'innovation. Elles bénéficient en outre moins souvent d'un financement public, en particulier européen. Enfin, elles ont moins fréquemment recours aux principales méthodes de protection des droits intellectuels.

Sur le plan des branches, les entreprises industrielles apparaissent globalement plus impliquées dans le processus d'innovation, y compris en exprimant une plus forte perception des obstacles que sont le manque de financement et le niveau des coûts. Au niveau des dépenses d'innovation, si les entreprises industrielles sont davantage orientées vers les dépenses de R&D *intra-muros* (60,8 p.c., contre 44,8 p.c. des entreprises de services), les entreprises de services compensent cela via l'acquisition de connaissances externes (23,9 p.c., contre 15,8 p.c. des entreprises industrielles).

Dans quelle mesure les résultats nationaux de l'ECI sont-ils influencés par les écarts de structure par taille ou par branche? Des tests systématiques sur l'ensemble des indicateurs utilisés ont montré que ces écarts de structure n'avaient qu'un impact limité sur le résultat global, de sorte que les comparaisons entre la Belgique, les trois pays voisins et l'UE ne sont guère biaisées.

À titre d'exemple, 53,3 p.c. des entreprises innovatrices belges ont déclaré avoir mené une activité de R&D *intra-muros*, soit une proportion comparable à celle observée en Allemagne (53,8 p.c.), mais sensiblement inférieure aux résultats néerlandais et français (respectivement 67,4 et 70,2 p.c.). Si, dans cette comparaison, les effets de structure sont tous défavorables à la Belgique, leur ampleur atteint au maximum 1,8 point de pourcentage, dans le cas de l'Allemagne. Autrement dit, si les innovateurs belges présentaient la structure par taille des pays voisins – plus favorable à la R&D *intra-muros* puisque caractérisée par une plus forte proportion de moyennes et grandes entreprises –, leur propension globale à la R&D *intra-muros* n'en serait qu'à peine plus élevée. L'écart substantiel par rapport à la France et aux Pays-Bas provient donc essentiellement d'effets intrinsèques défavorables à la Belgique.

TABEAU 2 INFLUENCE DE LA TAILLE DE L'ENTREPRISE ET DE LA BRANCHE D'ACTIVITÉ SUR LE PROCESSUS D'INNOVATION EN BELGIQUE

(pourcentages du nombre d'entreprises innovatrices dans la catégorie de taille ou la branche d'activité correspondante, 2002-2004)

	10 – 49 salariés	50 – 249 salariés	250 salariés et plus	Industrie	Services
Acquisition de machines, équipements et logiciels	72,3	75,8	76,5	78,3	67,7
R&D <i>intra-muros</i>	47,4	65,0	79,3	60,8	44,8
Acquisition de connaissances externes	15,8	26,9	36,5	15,8	23,9
Source d'information universitaire	3,3	3,9	8,1	5,4	1,9
Coopération externe	28,6	48,2	73,3	38,1	33,0
Abandon d'un projet ou retard important	34,7	53,3	87,4	46,7	36,8
Manque de financement interne	20,2	15,6	13,6	20,8	16,4
Manque de financement externe	12,4	8,0	9,2	12,5	9,8
Coûts trop élevés	21,3	14,6	12,8	21,8	16,5
Financement public	21,4	24,2	32,8	29,3	15,2
dont UE	2,3	4,4	14,9	4,4	2,6
Brevet	8,6	14,4	26,4	13,1	8,5
Dessin industriel	9,6	23,0	23,5	14,0	12,7

Source: ECI 4.

4. Autres éléments du processus d'innovation

Après avoir décrit l'innovation et les formes qu'elle peut prendre, ainsi que les dépenses d'investissement qui la conditionnent, ce chapitre s'attache à illustrer certaines étapes du processus qui y mène: les sources de l'innovation, les coopérations développées pour y parvenir, les principaux obstacles rencontrés et les effets perçus par l'entreprise.

4.1 Sources d'information et coopérations avec d'autres acteurs

Une entreprise ne développe pas une innovation en vase clos. Elle subit l'influence d'autres acteurs et, qui plus est, interagit souvent avec certains d'entre eux. Les autres acteurs peuvent jouer un rôle à l'origine du processus, en tant que source d'information de, ou incitant à, l'innovation, mais aussi en cours de développement, dans le cadre d'une coopération. À cet égard, le comportement des entreprises belges est compatible avec leur position traditionnelle au cœur de la chaîne de production internationale en tant que productrices de biens intermédiaires. Cette position les amène à tenir compte des souhaits des clients, des adaptations des fournisseurs et du comportement des concurrents dans leur processus d'innovation, ainsi qu'à développer naturellement de nombreuses coopérations internationales.

Cela étant dit, la hiérarchie des sources d'innovation est largement similaire d'un pays à l'autre, en particulier pour les trois principales d'entre elles, qui sont l'entreprise elle-même ou le groupe dont elle fait partie – source considérée comme très importante par plus de la moitié des innovateurs en Belgique et dans les trois pays voisins –, les clients et les fournisseurs. La Belgique tend à présenter des taux de prévalence supérieurs à ceux des pays voisins et de l'UE; elle affiche en particulier le 2^e résultat parmi les pays de l'UE – 39 p.c., loin derrière les 50 p.c. de l'Irlande – pour la source «clients».

De façon générale, les innovateurs belges semblent plus enclins à la coopération: 35,7 p.c. d'entre eux déclarent avoir mis en œuvre l'une ou l'autre forme de coopération, contre environ 25 p.c. dans les pays voisins et dans l'UE. Cette plus forte propension à coopérer se marque en particulier avec l'étranger – en Europe ou en dehors. Les innovateurs belges occupent d'ailleurs la 5^e position (10,9 p.c. des entreprises innovatrices) en termes de coopération avec des pays ne faisant pas partie de l'UE.

Sources de l'innovation et coopérations mises en œuvre vont souvent de pair. Tant en Belgique que dans la sphère de comparaison, on retrouve les mêmes acteurs aux trois positions de tête, les fournisseurs étant plutôt impliqués dans la coopération et les clients en tant que source d'information. Alors que la source interne est la plus souvent citée comme très importante, les coopérations préférées – question de l'ECI qui n'admet qu'une seule réponse – des innovateurs belges sont, de loin, les fournisseurs, l'entreprise elle-même, ou le groupe dont elle fait partie, et les clients. Ce sont les trois mêmes pour l'UE et les pays voisins, les clients étant toutefois alors préférés au groupe.

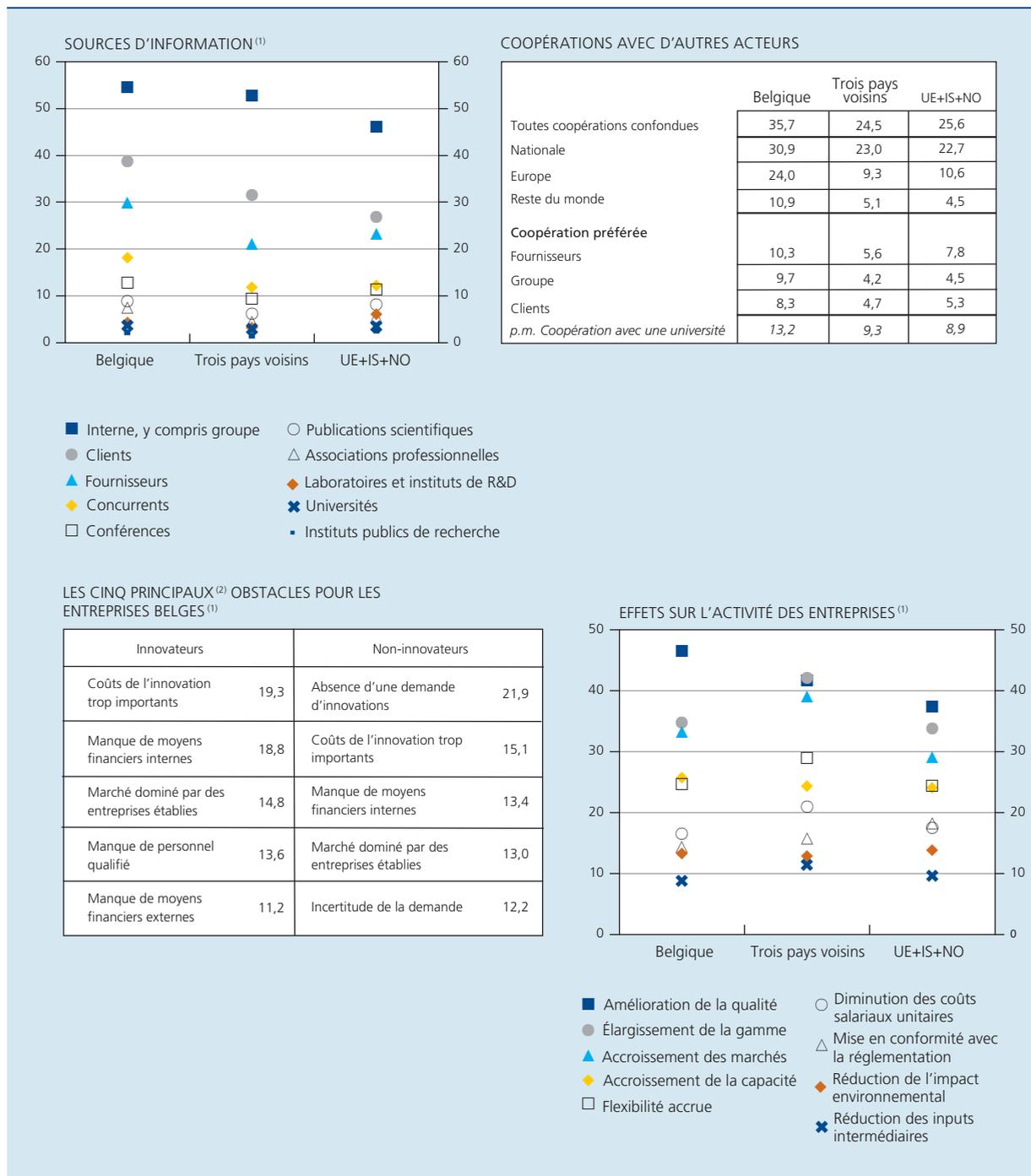
Les interactions avec les universités méritent une attention particulière, dans la mesure où elles sont considérées comme essentielles à la performance du système d'innovation. Si le monde universitaire constitue une source d'innovation peu citée par les entreprises européennes, la coopération avec une université dans le cours du processus est plus fréquente, particulièrement en Belgique, où 13,2 p.c. des innovateurs la mentionnent, contre quelque 9 p.c. dans les pays voisins et dans l'UE. Si, dans tous les pays, la propension générale à coopérer tend à s'accroître avec la taille de l'entreprise, les coopérations avec une université semblent être particulièrement l'apanage des grandes entreprises; en Belgique, elles concernent 37,5 p.c. des innovateurs de 250 salariés et plus. Dans ce domaine des relations science-industrie, la Finlande se distingue nettement: 33,1 p.c. des innovateurs y déclarent avoir coopéré avec une université – soit 69,4 p.c. des grandes entreprises, mais aussi 24,5 p.c. des petites entreprises, contre 10,3 p.c. des entreprises innovatrices de 10 à 49 salariés en Belgique.

4.2 Obstacles rencontrés au cours du processus d'innovation

Les obstacles susceptibles d'entraver le chemin vers l'innovation sont potentiellement nombreux et de nature variée. Ils peuvent trouver leur origine au sein de l'entreprise même (ressources propres, coûts) ou sur les marchés de facteurs (financiers, emploi) ou de produits (manque de concurrence, demande incertaine). Leur action peut être précoce, bloquant toute velléité d'innovation, ou s'exercer en cours de processus, provoquant le cas échéant d'importants retards, voire l'abandon pur et simple d'un projet. Les obstacles touchant les entreprises qui ont néanmoins réussi à introduire une innovation et celles qui ne l'ont pas fait sont de nature différente, ce que permet de montrer l'ECI.

GRAPHIQUE 7 ÉLÉMENTS DU PROCESSUS D'INNOVATION

(pourcentages du nombre total d'entreprises innovatrices, 2002-2004)



Source : ECI 4.

(1) Entreprises innovatrices estimant très important respectivement la source, l'obstacle ou l'effet.

(2) Sur un total de onze obstacles potentiels proposés par le questionnaire de l'enquête. Les cinq principaux obstacles repris dans le tableau sont aussi les seuls qui ont été jugés très importants par plus de 10 p.c. des entreprises concernées.

L'enquête n'évalue cependant les retards ou abandons de projets qu'après des seuls innovateurs, ce qui rend encore plus délicate l'interprétation des résultats. Ainsi, le taux d'abandon ou de retard plus faible chez les

innovateurs belges que dans les pays voisins ou dans l'UE, couplé à un taux d'innovation relativement élevé, peut tout aussi bien signifier que les entreprises belges sont plus assurées quand elles se lancent dans un processus

d'innovation, ou qu'elles sont moins ambitieuses, leurs innovations comportant moins de risques d'échec. Dans la plupart des pays, les projets sont plus souvent fortement retardés qu'abandonnés, et dans ce dernier cas plutôt lors de la phase de conception.

L'obstacle principal rencontré par les entreprises belges n'ayant pas introduit d'innovation se situe du côté de la demande, dont l'absence – surtout – ou l'incertitude est jugée comme un obstacle très important par un peu plus du tiers des entreprises concernées. Les facteurs financiers n'en jouent pas moins un rôle non négligeable, dans la mesure où l'ampleur des coûts et le manque de financement interne sont conjointement relevés par plus du quart des non-innovateurs, chacun dans des proportions comparables. La domination du marché par les entreprises établies constitue un obstacle très important pour 13 p.c. des non-innovateurs. Au niveau des pays voisins, l'on retrouve les trois mêmes obstacles en tête de liste, bien que des facteurs financiers prédominent légèrement en Allemagne et aux Pays-Bas.

Du côté des innovateurs belges, les principaux obstacles sont clairement financiers et sont surtout présents dans les petites entreprises: coûts trop élevés et manque de financement interne, chacun pour quelque 19 p.c. de l'ensemble des entreprises innovatrices, auxquels on peut ajouter, en 5^e position, le manque de financement externe (11,2 p.c.). La domination du marché par des entreprises établies (14,8 p.c.) et le manque de personnel qualifié (13,6 p.c.) complètent le tableau. On peut relever que ce dernier facteur est plus souvent cité que dans l'UE (11 p.c.) et dans les trois pays voisins (7,6 p.c.). Dans la mesure où les entreprises peuvent identifier comme très importants autant d'obstacles qu'elles le souhaitent, la somme de tous les obstacles cités peut se révéler informative: elle atteint 96,5 p.c. pour les pays voisins, 107,3 p.c. pour la Belgique et 130,1 p.c. pour l'UE.

L'impact du degré de concurrence dans un marché sur le niveau de l'innovation a fait l'objet de nombreux débats théoriques. On admet généralement que la relation suit une forme en U inversé. Dans un premier temps, une intensification de la concurrence pousse les entreprises à innover pour se distinguer des concurrents et tenter de s'approprier les rentes temporaires de l'innovation. Cet effet est plus marqué dans les économies ou secteurs proches de la frontière technologique, où la croissance peut plus difficilement être obtenue par effet d'imitation (Aghion, 2006). À partir d'un certain seuil, la concurrence peut cependant réduire les rentes pouvant être attendues *ex ante* et avoir alors pour effet de décourager les innovateurs potentiels. La domination du marché par des entreprises établies constitue un obstacle signalé par une

part non négligeable des entreprises, qu'elles aient ou non innové, sans qu'il soit pour autant prépondérant. Cet obstacle est cependant plus présent dans certaines branches industrielles, tant dans le chef des entreprises qui ont innové que de celles qui ne l'ont pas fait. C'est le cas de la chimie, du textile et de la fabrication d'autres produits minéraux non métalliques, parmi lesquels le verre. Dans le cas de la première branche, à l'inverse des deux autres, ce constat est partagé par de nombreux autres pays européens.

4.3 Effets de l'innovation sur l'activité des entreprises

Indépendamment du pays ou de la taille de l'entreprise, les effets positifs des innovations sur l'activité se marquent principalement au niveau des produits, ce qui découle logiquement de la prépondérance des innovations de ce type. En Belgique, les entreprises semblent mettre davantage l'accent sur l'amélioration de la qualité des produits, alors que dans les pays voisins, les élargissements de gamme et les conquêtes de parts de marché jouent un rôle tout aussi important. On pourrait y voir le signe d'une certaine modestie des entreprises belges, soucieuses d'offrir des biens et services de qualité afin de conserver leur place intermédiaire dans la chaîne de production internationale, alors que, dans le même temps, les entreprises des pays voisins adopteraient un comportement plus conquérant.

On peut aussi relever que les pays voisins citent plus fréquemment que la Belgique une flexibilité accrue et la réduction des coûts du travail comme conséquences de l'innovation.

L'intensité des effets des innovations non technologiques est plus élevée chez les innovateurs technologiques, signe qu'une combinaison des deux est bénéfique dans une entreprise baignant dans une culture d'innovation, même si l'on ne peut exclure que les répondants ne sachent pas distinguer clairement les effets des deux types d'innovation. L'amélioration de la qualité des produits est à nouveau l'effet majeur, tandis que la réduction du délai de réponse aux clients s'avère presque aussi importante.

5. Conditions-cadres et politiques d'innovation

Puisque l'innovation constitue un processus complexe qui implique des acteurs issus d'horizons divers et est soumis à l'influence de facteurs multiples, les politiques pouvant lui être favorables sont naturellement tout aussi variées. Si la R&D et l'innovation peuvent faire l'objet de mesures

spécifiques, de nombreuses politiques visant à améliorer le cadre général d'exercice de l'activité économique peuvent aussi leur être bénéfiques.

La CE (2007b) justifie l'approche systémique en stipulant que le triptyque science-technologie-industrie doit se voir complété par un cadre favorable en termes d'enseignement, de marché du travail et de marchés financiers pour être en mesure de fournir des performances accrues en matière de compétitivité et de croissance. Jaumotte et Pain (2005) ont en outre montré qu'une amélioration de ces conditions-cadres contribue davantage à accroître l'effort de R&D qu'un soutien direct à cette dernière, en particulier dans des petites économies ouvertes.

Au premier rang des politiques générales susceptibles d'affecter l'innovation, telles qu'épinglées par exemple par l'OCDE dans l'édition 2006 de son rapport Objectif croissance, on trouve la politique d'enseignement. Celle-ci peut mettre l'accent sur la formation de personnel scientifique, nécessaire à la R&D, mais aussi contribuer à développer l'esprit d'entreprise. Dans ces deux mêmes domaines, un marché du travail fonctionnant de manière efficace facilite la mise en correspondance des besoins et des ressources disponibles, émettant le cas échéant des signaux de carence. Les activités de recherche et d'innovation se déroulant sur un horizon long et incertain, elles nécessitent un financement adapté, à la fois au démarrage d'une entreprise et au stade de sa croissance initiale; la disponibilité de marchés de capital-risque larges et efficaces s'avère donc indispensable. Enfin, l'ouverture extérieure de l'économie constitue un vecteur d'innovation, au travers des transferts technologiques favorisés par le commerce et les investissements directs, tandis que la politique de la concurrence et la législation des faillites déterminent le degré d'ouverture et de dynamisme du marché.

Dans le cadre général de la politique de la concurrence et du débat autour du niveau adéquat de cette dernière, les droits de propriété intellectuelle représentent une question cruciale pour l'innovation. Si des protections limitées dans le temps motivent l'innovateur potentiel en lui garantissant de retirer un profit de ses efforts, elles peuvent aussi freiner la diffusion des innovations existantes, et donc leur utilisation et leur amélioration par d'autres entreprises. Van Looy et al. (2008) ont mis en évidence qu'une législation spécifique sur les droits de propriété intellectuelle des recherches financées par les fonds publics des universités était de nature à favoriser l'émergence d'un entrepreneuriat universitaire (*spin-offs*), l'inventeur originel prenant une part plus active dans le développement commercial du produit. Une telle législation, du style du *Bayh-Dole Act* américain de 1980 ou de la loi en vigueur en Belgique

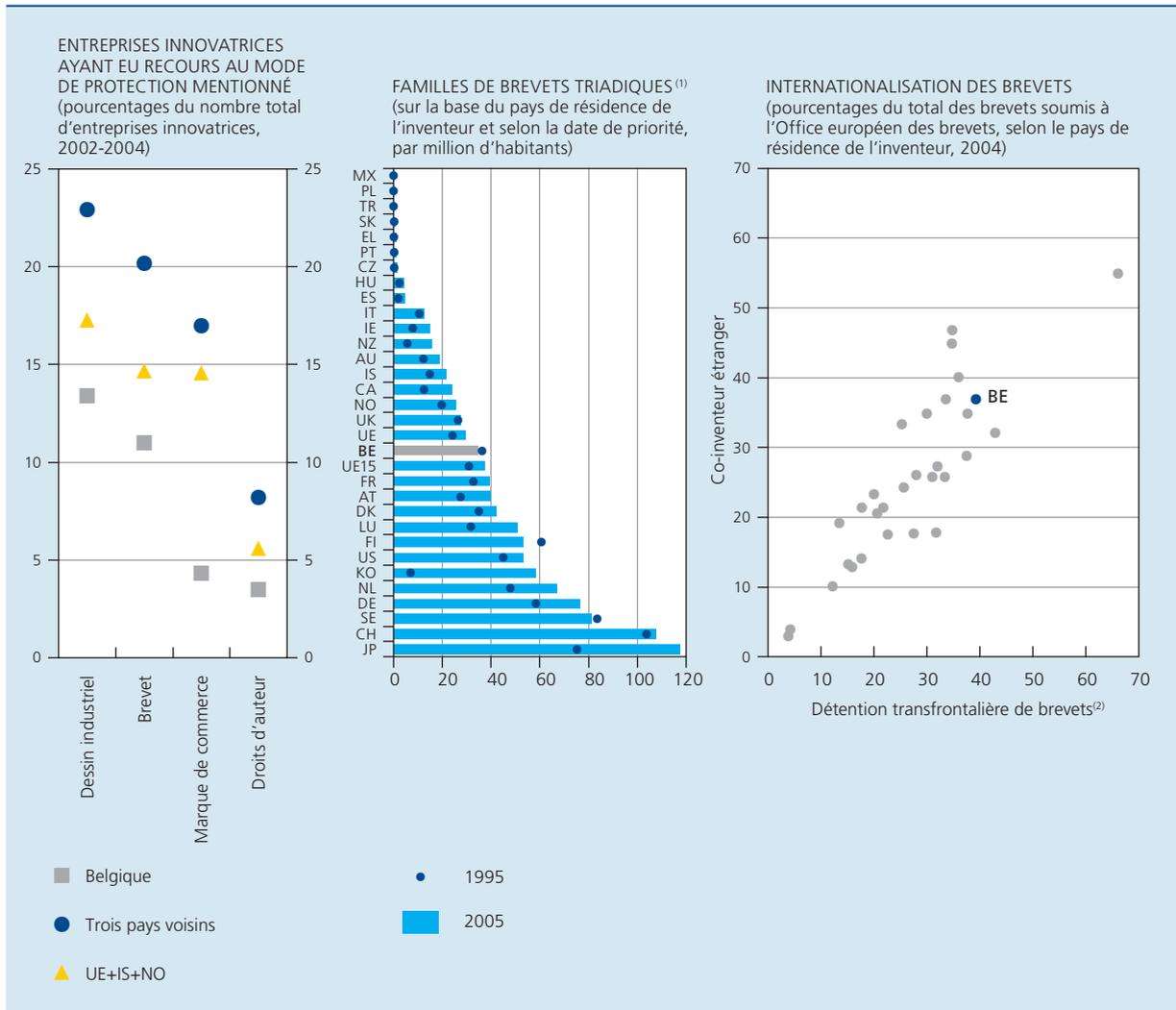
depuis le milieu des années 1990, accorde la propriété de l'invention à l'université, tout en prévoyant une rémunération adaptée pour le chercheur.

Globalement parlant, la Belgique s'inscrit en retrait en matière de dépôt de demandes de protection intellectuelle, ce qui pourrait traduire le caractère plus directement pratique des innovations introduites. Selon les résultats de l'ECI 4, les innovateurs belges recourent sensiblement moins souvent que leurs homologues des pays voisins et de l'UE aux méthodes de protection intellectuelle, quelles qu'elles soient. L'écart est particulièrement marqué pour le dessin industriel, la forme de protection la plus courante devant le brevet.

En matière de brevets triadiques – brevets déposés simultanément auprès des offices américain, européen et japonais –, la Belgique occupe une position relativement médiane, proche de celle de l'UE15, mais loin derrière les Pays-Bas et l'Allemagne. En outre, le taux de dépôt de brevets s'y est légèrement contracté entre 1995 et 2005, alors qu'il a progressé dans la grande majorité des pays. Dans ce domaine aussi, la Belgique se caractérise par une forte internationalisation de l'activité, qui doit permettre de relativiser les statistiques. Elle apparaît ainsi parmi les pays pour lesquels la détention transfrontalière de brevets et l'implication d'un co-inventeur étranger sont les plus élevées: elles concernent environ 40 p.c. des brevets soumis à l'Office européen des brevets. Par contre, à la différence des flux commerciaux, mais de façon plus comparable à ce qui prévaut pour les investissements directs étrangers, les États-Unis constituent le premier pays partenaire, même si l'UE demeure prépondérante, en raison des coopérations avec l'Allemagne et la France.

Au-delà des politiques de nature générale, les pouvoirs publics peuvent aussi influencer plus directement sur l'activité de R&D et d'innovation, que ce soit au travers de leurs propres activités de R&D – tant sous l'angle de l'ampleur de celles-ci que sous celui de leur gouvernance – ou en subsidiant la R&D privée, en jouant un rôle de premier utilisateur ou, de façon générale, en organisant la mise sur pied d'un système d'innovation efficace, au sein duquel les liens et les transferts de connaissances entre les mondes universitaire et de l'industrie sont favorisés.

L'ECI 4 offre un éclairage original sur la perception de fonds publics par les entreprises. Au total, 22,8 p.c. des innovateurs belges ont déclaré avoir bénéficié d'un financement public, soit un taux comparable à la moyenne européenne, mais plus élevé que celui affiché par les pays voisins. Ces derniers se caractérisent cependant par une forte hétérogénéité: la perception de fonds publics est importante aux Pays-Bas, conforme à la moyenne



Sources : ECI 4, OCDE.

(1) Brevets déposés simultanément auprès des trois offices de brevets américain, européen et japonais.

(2) Moyenne arithmétique de la part de la détention étrangère de brevets nationaux et de la part de la détention nationale de brevets étrangers.

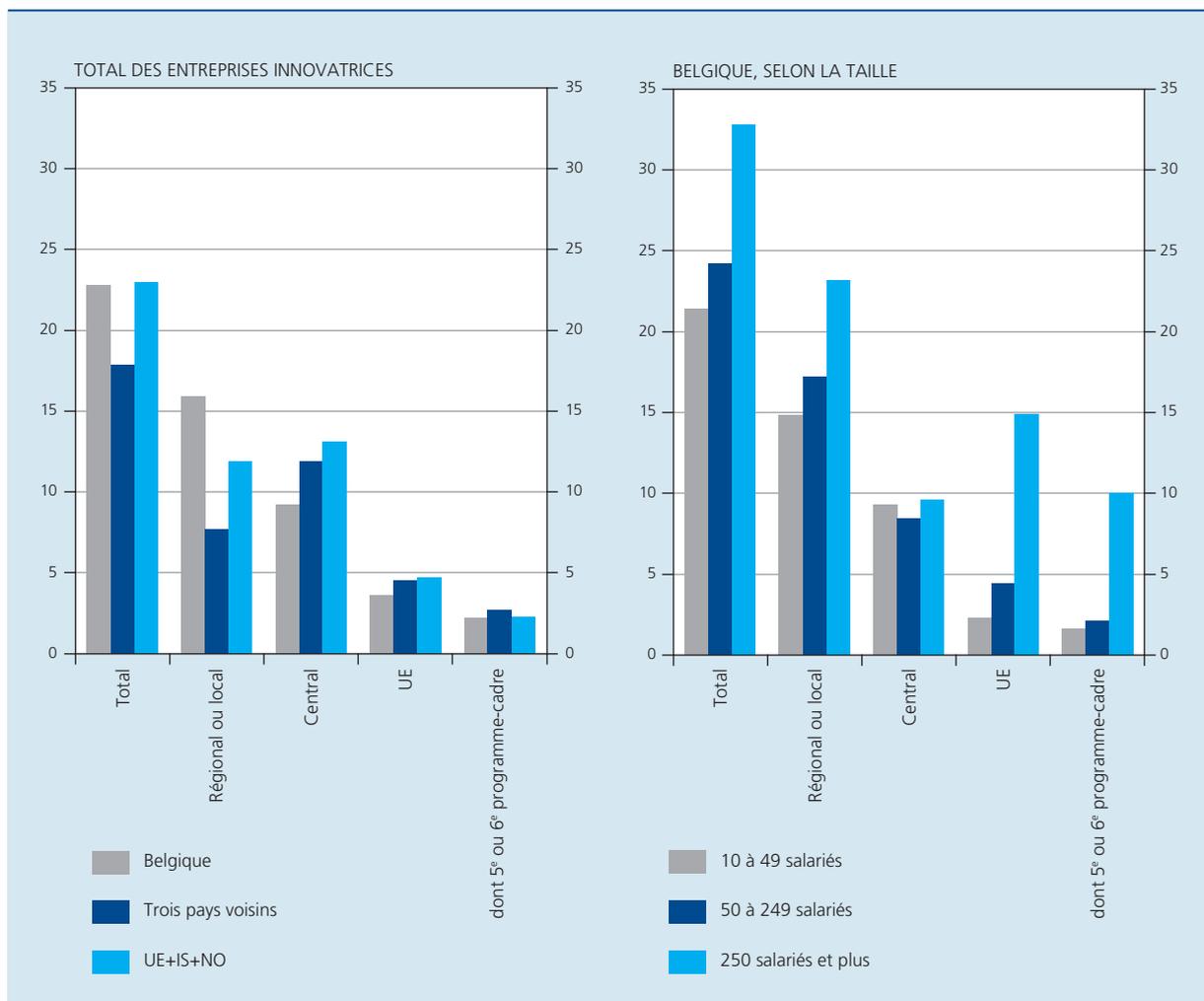
européenne en France et faible en Allemagne. Les écarts entre pays se marquent principalement au niveau des sources nationales de financement. Au sein de celles-ci, la répartition entre les niveaux de pouvoir est naturellement dictée par la structure institutionnelle du pays : le financement est plus souvent régional en Belgique et fédéral ou central dans les pays voisins ; pour l'ensemble de l'UE, la répartition est relativement équilibrée. En Belgique, si la politique de soutien direct à la R&D et à l'innovation est désormais largement régionalisée, le pouvoir fédéral peut encore intervenir via la fiscalité, comme il l'a fait durant la période récente en abaissant le précompte professionnel pour le personnel de R&D. À cet égard, dans sa dernière évaluation des progrès accomplis dans la mise en œuvre du Programme national de réforme, la CE a estimé que

la politique d'innovation en Belgique faisait l'objet d'un degré de coordination encore insuffisant entre les niveaux de pouvoir concernés.

Globalement, les fonds européens occupent une place moins importante que les fonds nationaux. En outre, les innovateurs belges en bénéficient dans une mesure encore moindre que ceux des pays voisins ou de l'ensemble de l'UE. L'écart se marque surtout sur les fonds ne faisant pas partie du programme-cadre. Ces résultats, basés sur le nombre d'entreprises bénéficiaires, ne présagent cependant aucunement de l'ampleur des fonds reçus.

GRAPHIQUE 9 FINANCEMENT PUBLIC DE L'INNOVATION

(entreprises innovatrices ayant bénéficié d'un financement de la part du niveau de pouvoir public mentionné entre 2002 et 2004, pourcentages du nombre total d'entreprises innovatrices correspondantes)



Source : ECI 4.

La taille de l'entreprise exerce une nette influence sur la perception de fonds publics. Près de 33 p.c. des grandes entreprises innovatrices belges ont bénéficié de fonds publics, toutes origines confondues, contre 21 à 24 p.c. des petites et moyennes entreprises. Ces écarts trouvent leur origine dans le financement régional et dans le programme-cadre de l'UE, qui souhaite pourtant mettre un accent particulier sur les PME; la proportion d'entreprises belges ayant bénéficié de fonds fédéraux est par contre similaire pour toutes les catégories de taille. Dans les autres pays, la perception de fonds publics est également souvent plus fréquente dans les grandes entreprises, a *fortiori* en ce qui concerne les fonds européens.

6. Le rôle particulier de l'entrepreneuriat

L'entrepreneur joue un rôle important de promoteur et de catalyseur de l'innovation. Ainsi, l'essor des secteurs de pointe, à forte intensité technologique, a été soutenu par de petites entreprises nouvellement créées. Le développement de l'esprit d'entreprise a dès lors récemment suscité beaucoup d'attention, tant dans les réflexions théoriques que dans les discours politiques, en particulier dans le cadre de la stratégie de Lisbonne. Selon Audretsch (2007), la création d'entreprises permet de briser le filtre, lié entre autres aux divergences de perception individuelle, qui, au sein de grandes entreprises, empêche la transformation de nouvelles connaissances en applications commerciales. Le capital entrepreneurial qui entre ainsi dans la fonction de

production a une forte dimension locale, dans la mesure où il est avéré que l'innovation tend à se concentrer géographiquement, au travers de *clusters* par exemple.

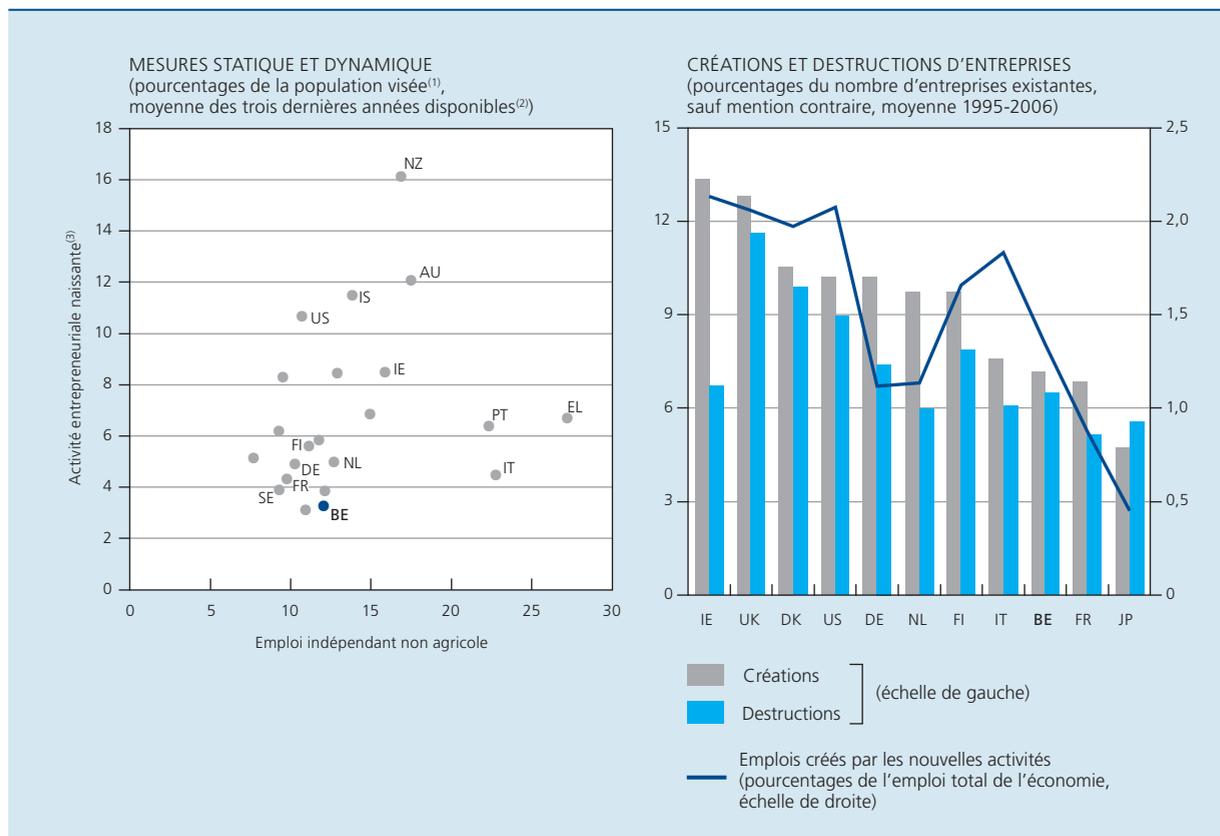
L'entrepreneuriat est, à l'instar de l'innovation, un phénomène complexe à définir et à circonscrire ; il peut être alternativement envisagé comme l'action de créer une activité, la disposition d'esprit à le faire ou un phénomène sociétal. Il ressort des principales définitions avancées au fil du temps que l'entrepreneur est un innovateur, un *leader* industriel qui crée de nouvelles combinaisons des moyens de production (Schumpeter), en supportant le risque lié à l'incertitude de l'entreprise (Knight). Il témoigne ainsi d'une capacité à être conscient des opportunités présentes sur le marché et à arbitrer entre elles (Kirzner).

L'entrepreneur se distingue par la fonction qu'il exerce, mais n'a pas un statut spécifique, que ce soit de travailleur indépendant, d'actionnaire ou de gestionnaire, de sorte que plusieurs types d'entrepreneur existent. De même,

une politique visant à favoriser l'entrepreneuriat n'équivaut pas à une politique axée sur les PME. Ces dernières ont des besoins propres liés à leur taille, justifiant qu'elles bénéficient d'un *level playing field*, alors que l'entrepreneuriat se situe en amont, lorsque l'activité est encore naissante, voire toujours au stade d'un projet ou d'une idée.

Si Audretsch et al. (2007) identifient une tendance de fond caractérisée par la transition d'une économie managériale vers une économie entrepreneuriale, une combinaison de petites et grandes entreprises est bien entendu nécessaire, comme le prouvent Keilbach et Sanders (2007), qui distinguent l'extension du nombre de produits – relevant de l'exploration, et donc d'une fonction entrepreneuriale – de l'amélioration de la qualité des produits existants – relevant de l'exploitation, et donc d'une fonction de R&D, plus facilement mise en œuvre par des grandes sociétés. On peut y voir une explication du « paradoxe européen », selon lequel l'UE affiche de bons résultats en

GRAPHIQUE 10 ENTREPRENEURIAT



Sources : Compendia, Global entrepreneurship monitor, International benchmark of entrepreneurs.

(1) Population en emploi pour l'emploi indépendant non agricole, population âgée de 18 à 64 ans pour l'activité entrepreneuriale naissante.

(2) 2004-2006 pour l'emploi indépendant non agricole, les trois dernières années disponibles sur la période 2004-2007 pour l'activité entrepreneuriale naissante.

(3) Entrepreneurs au stade des démarches ou actifs depuis plus de trois mois mais moins de quarante-deux mois.

termes de brevets – résultats intermédiaires de la R&D – mais semble avoir plus de difficultés que les États-Unis à les traduire en innovations commercialisables, en raison d'un manque d'esprit d'entreprise.

Étant donné sa dimension multiple et malaisée à circonscrire, l'entrepreneuriat est difficile à mesurer, *a fortiori* en vue d'établir une comparaison internationale sur la base d'indicateurs harmonisés. Il est traditionnellement fait appel à des approximations de nature statique, tel le nombre d'indépendants, ou dynamique, comme les taux de création et de disparition d'entreprises, ou à des enquêtes évaluant le comportement ou la disposition des individus à créer une entreprise.

Il ressort de ces différentes sources et indicateurs que la Belgique souffre d'un déficit important en termes d'entrepreneuriat. Si elle occupe une position médiane quant à la proportion d'indépendants non agricoles (12 p.c. de l'emploi), elle affiche un des taux les plus bas concernant l'activité entrepreneuriale naissante, preuve que le statut d'indépendant et la fonction entrepreneuriale au sens où cet article l'entend constituent deux réalités différentes. Selon les chiffres du GEM, en 2007, seuls 3,2 p.c. de la population de 18 à 64 ans exerçaient une activité entrepreneuriale depuis peu (entre 3 et 42 mois) ou avaient entrepris des démarches dans ce sens. Les performances de la France, de la Suède et de l'Allemagne sont toutefois comparables ou à peine meilleures, au contraire de celles de la Finlande ou des États-Unis, qui affichent des taux de respectivement 6,9 et 9,6 p.c.

Observé sur une douzaine d'années (1995-2006), l'écart entre les taux de création et de disparition d'entreprises, que l'on appelle la turbulence, s'avère relativement bas en Belgique. Les attitudes face à la création d'entreprises, que ce soit en termes de désir ou de faisabilité, s'inscrivent de fait en retrait par rapport à la moyenne des trois pays voisins et de l'UE25.

Tout comme pour l'innovation, les politiques à mettre en œuvre pour relever le niveau d'entrepreneuriat d'une économie sont multiples et diverses, tant sont nombreux les facteurs, d'ordres individuel, sectoriel et macroéconomique, susceptibles de l'influencer. L'action doit en outre se porter prioritairement en amont, dans la mesure où les obstacles les plus difficiles à surmonter se situent apparemment avant les premières démarches menant à la création d'une entreprise, comme le montrent van der Zwan et al. (2006). Cette même étude, qui s'attache à expliquer la propension à devenir entrepreneur, met en évidence le frein constitué par la perception des charges administratives, de même que parfois l'existence d'un effet pays négatif, notamment en Belgique.

Schématiquement, Audretsch et al. (2007) distinguent sept groupes de déterminants agissant sur l'offre et/ou sur la demande d'entrepreneurs et, partant de là, sept canaux de l'intervention politique. On y retrouve des politiques générales déjà épinglées dans la détermination d'un cadre favorable à l'innovation (financement, formation, organisation des marchés, etc.), mais aussi des politiques influant sur les choix individuels entre les statuts de salarié et d'indépendant, ainsi que sur les préférences individuelles (valeurs et attitudes face au risque), nettement plus difficiles à influencer.

Conclusion

L'innovation, et son catalyseur qu'est l'entrepreneuriat, constituent la pierre angulaire sur laquelle baser la croissance des économies ayant atteint un stade avancé de développement. L'innovation prend place suivant un processus dans lequel interviennent de nombreux éléments pouvant influencer sur ses chances de succès. L'action politique menée en faveur de l'innovation couvre donc potentiellement un champ large et ne se limite pas à augmenter indistinctement les budgets alloués à la R&D. Le cadre général de fonctionnement d'une économie, ses caractéristiques structurelles et son histoire revêtent en particulier une importance qu'il convient de ne pas négliger.

Ainsi, dans le cas de la Belgique, sa nature de petite économie ouverte a pour conséquence que son activité d'innovation est en bonne partie déterminée par des entreprises étrangères. Cela se manifeste à travers la part des dépenses de R&D financées par l'étranger, ainsi que par le caractère souvent international des brevets issus de ces recherches. De même, le groupe, souvent étranger, auquel appartient une entreprise joue un rôle substantiel en tant que source de, ou coopérateur à, l'innovation. Au final, les grandes entreprises belges, particulièrement innovantes vis-à-vis de leurs homologues européennes, font majoritairement partie d'un groupe étranger.

Il est donc singulièrement difficile en Belgique d'isoler l'activité de R&D du contexte international, puisqu'à la fois les résultats des recherches qui y sont menées profitent aux autres pays et que l'économie belge semble bénéficier davantage des recherches conduites ailleurs. Une vision européenne s'impose donc.

De plus, l'attention structurelle accordée aux finances publiques n'est manifestement pas sans lien avec le niveau insuffisant de la R&D publique, soutien et complément essentiel de la R&D privée. Par ailleurs, la répartition des compétences dans un État fédéral nécessite une

coordination efficace des politiques menées aux différents niveaux de pouvoir, ce qui n'est pas encore suffisamment le cas en Belgique, comme l'a souligné la CE dans sa dernière évaluation des progrès réalisés dans la mise en place du Programme national de réforme.

En outre, la structure d'activité de l'économie belge, entre autres sa spécialisation dans les biens intermédiaires, n'est pas sans incidence sur son profil innovateur. La position des entreprises belges au centre de la chaîne de production internationale fait en sorte que les innovations s'effectuent plus qu'ailleurs en prenant en considération les besoins des clients et des fournisseurs, et dans le sens d'une amélioration des produits existants plutôt que dans celui du développement de nouveaux produits destinés à conquérir de nouveaux marchés. Dans le même ordre d'idées, les entreprises belges recourent relativement moins à la R&D, mais compensent ce manque par l'acquisition de connaissances externes, certainement favorisée par leur ouverture extérieure et leur appartenance à un groupe.

Si ces caractéristiques structurelles peuvent à certains égards affaiblir le processus d'innovation, elles en constituent aussi des forces, en premier lieu via les degrés de réactivité et d'absorptivité élevés des entreprises belges. Il convient maintenant de consolider ces atouts et d'agir sur les faiblesses les plus criantes afin de mettre en place un système d'innovation efficace. Parmi les diverses conditions-cadres favorables à l'innovation, la formation demeure une priorité, dans la mesure où le capital humain constitue un pilier essentiel d'une économie de la connaissance. Au-delà de sa contribution générale à l'amélioration du marché de l'emploi, un renforcement de la formation initiale et continue est susceptible de livrer des bénéfices à plusieurs stades du processus d'innovation : personnel scientifique pour la R&D, développement de l'esprit d'entreprise, facilitation de la diffusion des TIC dans l'économie, etc.

Des marchés de facteurs et de produits efficaces sont aussi indispensables. L'on peut ici songer à la disponibilité d'un financement adapté aux nouvelles sociétés et à la fourniture de produits de réseau tels que le gaz, l'électricité et les connexions à large bande.

Bibliographie

- Aghion P. (2006), *A primer on innovation and growth*, Bruegel Policy Brief, 2006/06.
- Aghion P. et P. Howitt (1992), *A model of growth through creative destruction*, *Econometrica*, 60, 323-351.
- Aghion P. et P. Howitt (2006), *Joseph Schumpeter lecture – Appropriate growth policy: a unifying framework*, *Journal of the European Economic Association*, Volume 4, 2-3, 269-314.
- Audretsch D. (2007), *Entrepreneurship capital and economic growth*, *Oxford Review of Economic Policy*, Volume 23, 1, 63-78.
- Audretsch D., I. Grilo et R. Thurik (2007), *Explaining entrepreneurship and the role of policy: a framework*, in *Handbook of research on entrepreneurship policy*, Edward Elgar, London.
- Biatour B. et C. Kegels (2008), *Les déterminants de l'innovation dans une petite économie ouverte: le cas de la Belgique*, Working Paper 11-08.
- CE (2007a), *The EU's R&D Deficit and Innovation Policy*, 2nd report of the Expert group on knowledge for growth, http://ec.europa.eu/invest-in-research/pdf/download_en/rdd_deficit_report0207.pdf.
- CE (2007b), *Key figures 2007, Towards a European research area – Science, technology and innovation*.
- Crépon B., E. Duguet et J. Mairesse (1998), *Research, innovation and productivity: an econometric analysis at the firm level*, NBER Working Paper 6696.
- Erken H. et F. van Es (2007), *Disentangling the R&D shortfall of the EU vis-à-vis the US*, *Jena Economic Research Papers*, 107.
- Jaumotte F. et N. Pain (2005), *Innovation in the business sector*, OECD Economics Department Working Papers 459.
- Johansson B., C. Karlsson et M. Backman (2007), *Innovation policy instruments*, CESIS Electronic Working Paper Series, 105.
- Jones C. (1995), *R&D based models of economic growth*, *Journal of Political Economy*, 103, 759-784.
- Keilbach M. et M. Sanders (2007), *Exploration and exploitation – The role of entrepreneurship and R&D in the process of innovation*, *Jena Economic Research Papers* 108.
- Mathieu A. et B. van Pottelsberghe (2008), *A note on the drivers of R&D intensity*, CEB Working Paper, 08/002.
- Nelson R. et S. Winter (1982), *An evolutionary theory of economic change*, Cambridge, Belknap Press.
- OCDE (2006), *Encourager l'innovation: bilan et politiques*, Objectif croissance, Chapitre 3, 55-83.
- Romer P. (1986), *Increasing returns and long run growth*, *Journal of Political Economy*, 94, 1002-1037.
- Romer P. (1990), *Endogenous technological change*, *Journal of Political Economy*, 98, S71-S102.
- Schumpeter J. (1911), *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, Berlin, Duncker und Humblot.
- Solow R. (1956), *A contribution to the theory of economic growth*, *Quarterly Journal of Economics*, 70, 65-94.

Srholec M. et B. Verspagen (2008), *The voyage of the beagle in innovation systems land. Explorations on sectors, innovation, heterogeneity and selection*, TIK working paper on innovation studies 20080220.

van der Zwan P., R. Thurik et I. Grilo (2006), *The entrepreneurial ladder and its determinants*, Tinbergen Institute Discussion Paper, 103/3.

Van Looy B., M. Du Plessis, M. Meyer et K. Debackere (2008), *The impact of legislative framework conditions on the entrepreneurial activities of universities: an (empirical) assessment*, in Lettre mensuelle socio-économique du CCE, mai, 12-15.

van Pottelsberghe B. (2008), *Europe's R&D: missing the wrong targets?*, Bruegel Policy Brief, 2008/03.

Évolution des résultats et de la structure financière des entreprises en 2007

David Vivet

Introduction

Chaque année, dans le numéro de décembre de la Revue économique, la Banque nationale présente les évolutions des comptes annuels des sociétés non financières. À l'automne, la Centrale des bilans dispose en effet d'un échantillon déjà représentatif de comptes annuels relatifs à l'année précédente. Les conclusions tirées de cet échantillon peuvent donc être généralisées de manière relativement fiable à l'ensemble de la population.

Le présent article se décline en trois parties. La première expose brièvement la méthodologie et l'échantillon utilisés. La deuxième présente une extrapolation des principaux postes du compte de résultats pour l'exercice comptable 2007. La troisième, enfin, évalue la situation financière des sociétés, en particulier leurs niveaux de rentabilité, de solvabilité et de liquidité.

Il faut souligner que la présente analyse concerne l'année 2007 exclusivement, et qu'elle ne préjuge donc en rien des évolutions survenues en 2008, en particulier les conséquences liées à l'éclatement de la crise financière.

1. Méthodologie et échantillon constant

1.1 Caractéristiques des données utilisées et échantillon constant

Depuis la fin des années 1970, la Centrale des bilans collecte les comptes des sociétés non financières. À cette fin, les entreprises sont tenues de remettre leurs comptes annuels sous la forme d'un formulaire normalisé, au plus

tard sept mois après la clôture de l'exercice comptable. Les données font ensuite éventuellement l'objet de corrections en vue de satisfaire aux normes de qualité requises. Dès septembre, une première analyse est alors possible. Chaque année cependant, la nature des données disponibles pour le dernier exercice examiné, en l'occurrence 2007, soulève des questions d'ordre méthodologique.

La population des comptes annuels de 2007 est incomplète, en raison essentiellement de dépôts tardifs dans le chef de certaines entreprises. De plus, ces mêmes entreprises se trouvent dans une situation financière structurellement moins favorable que les entreprises déposant leurs comptes dans les délais impartis. Les éditions précédentes du présent article ont mis en évidence les écarts substantiels, notamment en termes de rentabilité, de solvabilité et de liquidité, qui existent entre les entreprises en fonction du moment du dépôt des comptes annuels. Selon toute vraisemblance, les données actuellement disponibles pour 2007 renvoient donc une image trop optimiste de la réalité.

En raison de ces difficultés, les données de 2007 ne sont pas directement comparables à celles des années précédentes. Afin d'assurer la comparabilité, l'on recourt à la méthode dite de l'échantillon constant. Celui de 2006-2007 se compose des entreprises qui ont déposé des comptes annuels tant pour l'exercice comptable 2006 que pour l'exercice comptable 2007⁽¹⁾. La méthode consiste

(1) Pour être reprises dans l'échantillon, les entreprises doivent en outre remplir les conditions suivantes :

- les deux comptes annuels se rapportent à un exercice comptable d'une durée de douze mois ;
- les deux comptes annuels ont satisfait aux exigences de qualité de la Centrale des bilans ;
- les comptes annuels relatifs à l'exercice 2006 ont été déposés avant le 31 août 2007 ;
- les comptes annuels relatifs à l'exercice 2007 ont été déposés avant le 31 août 2008.

TABLEAU 1 COMPOSITION ET REPRÉSENTATIVITÉ DE L'ÉCHANTILLON CONSTANT 2006-2007

	Sociétés de l'échantillon 2006-2007	Ensemble des sociétés non financières en 2006	Représentativité de l'échantillon, en p.c.
Nombre d'entreprises	164.548	281.674	58,4
Grandes entreprises	12.018	16.549	72,6
PME	152.530	265.125	57,5
Industrie manufacturière	14.431	23.171	62,3
Branches non manufacturières	150.117	258.503	58,1
Total du bilan (millions d'euros)⁽¹⁾	922.731	1.073.190	86,0
Grandes entreprises	818.033	913.959	89,5
PME	104.698	159.231	65,8
Industrie manufacturière	249.467	260.405	95,8
Branches non manufacturières	673.263	812.785	82,8

Source: BNB.

(1) Pour les sociétés de l'échantillon constant, le total du bilan pris en compte est celui de 2006.

à extrapoler les résultats de 2007 sur la base des évolutions constatées au niveau de l'échantillon constant: les chiffres de 2007 s'obtiennent en appliquant aux chiffres définitifs de 2006 les taux de variation enregistrés dans l'échantillon. L'on se fonde donc sur l'hypothèse que les évolutions observées au sein de l'échantillon sont représentatives de celles qui ont affecté l'ensemble de la population. Comme cela s'est vérifié précédemment, cette hypothèse est largement satisfaite, dans la mesure où les estimations donnent, dans la très grande majorité des cas, une bonne indication de la direction et de l'ampleur des mouvements réels.

Le tableau 1 décrit l'échantillon constant 2006-2007. Il se compose de 164.548 entreprises, soit plus de 58 p.c. des comptes annuels déposés en 2006. Le taux de représentativité mesuré en termes de total du bilan est quant à lui nettement supérieur, puisqu'il atteint 86 p.c. Cette différence s'explique par le fait que ce sont surtout les (très) petites entreprises qui sont absentes de l'échantillon. Par ailleurs, calculé en termes de total du bilan, le taux de représentativité de l'industrie manufacturière est particulièrement élevé (96 p.c.) puisque les grandes entreprises y sont prépondérantes.

2. Évolution des principales composantes du compte de résultats

2.1 Évolutions globales et contexte conjoncturel

S'inscrivant dans le prolongement de l'année précédente, la progression de l'activité en Belgique a de nouveau été robuste en 2007, avec un taux de croissance de 2,8 p.c., contre 2,9 p.c. en 2006. Cette évolution est similaire à celle observée dans l'ensemble de la zone euro, et les facteurs qui y ont contribué sont de même nature dans les deux cas. D'une part, en dépit du ralentissement enregistré aux États-Unis, la demande extérieure est restée solide, sous l'impulsion principalement des économies d'Europe orientale et d'Asie et des pays producteurs de matières premières. D'autre part, la demande intérieure d'investissement et de consommation s'est sensiblement renforcée.

Contrairement aux épisodes antérieurs survenus depuis le début du millénaire, où les périodes de reprise étaient rapidement interrompues, l'activité a ainsi maintenu un rythme d'expansion vigoureux pendant près de deux ans. La seconde moitié de 2007 a toutefois vu s'amorcer un ralentissement. Si ce dernier s'est nettement amplifié par la suite, il est néanmoins demeuré relativement modéré en 2007, eu égard aux évolutions concomitantes de l'environnement externe, à savoir l'émergence de troubles sur les marchés financiers, la rapide appréciation de l'euro

TABLEAU 2 PRINCIPALES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTATS

	Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente					Millions d'euros 2007 e	Pourcentages de la valeur ajoutée 2007 e
	2003	2004	2005	2006	2007 e		
Valeur ajoutée	4,4	6,6	4,6	6,1	4,8	162.156	100,0
Frais de personnel	(-)	1,6	3,4	3,0	4,3	5,6	90.769
Amortissements et réductions de valeur ⁽¹⁾ ... (-)	-4,3	0,7	3,7	5,3	4,8	26.340	16,2
Autres charges d'exploitation	(-)	11,8	1,4	6,5	12,8	-11,0	9.713
<i>Total des charges d'exploitation</i>	<i>1,0</i>	<i>2,7</i>	<i>3,4</i>	<i>5,2</i>	<i>4,0</i>	<i>126.822</i>	<i>78,2</i>
Résultat net d'exploitation	25,5	26,5	9,2	9,3	8,0	35.334	21,8
Produits financiers	(+)	6,8	-12,4	-4,4	-9,1	16,8	44.465
Charges financières	(-)	4,6	-15,9	-10,9	-13,3	15,9	33.852
<i>Résultat financier</i>	<i>31,8</i>	<i>18,0</i>	<i>36,5</i>	<i>8,3</i>	<i>19,7</i>	<i>10.614</i>	<i>6,5</i>
Résultat courant	26,7	24,9	14,1	9,1	10,5	45.948	28,3
Résultat exceptionnel ⁽²⁾	(+)	-	-	-	-	11.927	7,4
Résultat net avant impôts	77,0	2,3	47,4	3,8	13,1	57.874	35,7
Impôts sur le résultat	(-)	7,0	11,5	10,9	4,7	8,4	9.243
Résultat net après impôts	112,1	-0,1	57,7	3,6	14,1	48.632	30,0
<i>p.m. Résultat net après impôts hors résultat exceptionnel</i>	<i>34,8</i>	<i>29,2</i>	<i>15,0</i>	<i>10,2</i>	<i>11,0</i>	<i>36.705</i>	<i>22,6</i>

Source : BNB.

(1) Sur immobilisations corporelles, incorporelles et frais d'établissement (rubrique 630).

(2) Le calcul d'un pourcentage de variation n'a guère de sens pour cet agrégat qui, d'une part, peut être positif ou négatif et, d'autre part, ne se prête pas à une estimation fiable. Le montant mentionné pour 2007 correspond d'ailleurs à la somme des résultats exceptionnels connus au moment de la rédaction du présent article.

ainsi que le nouveau et substantiel renchérissement des matières premières énergétiques et agricoles.

Dès lors, avec un taux de croissance de 4,8 p.c., la valeur ajoutée à prix courants des sociétés non financières a poursuivi en 2007 le mouvement haussier des quatre années précédentes. Le total de la valeur ajoutée, c'est-à-dire la différence entre le produit des ventes et le coût des biens et services fournis par des tiers, s'est ainsi établi à plus de 162 milliards d'euros (à prix courants). La valeur ajoutée générée par une entreprise lui permet de couvrir ses charges d'exploitation et, pour l'excédent, de dégager un résultat d'exploitation. Celui-ci reflète l'efficacité industrielle et commerciale courante de l'entreprise, indépendamment de sa politique de financement et d'éventuels éléments exceptionnels.

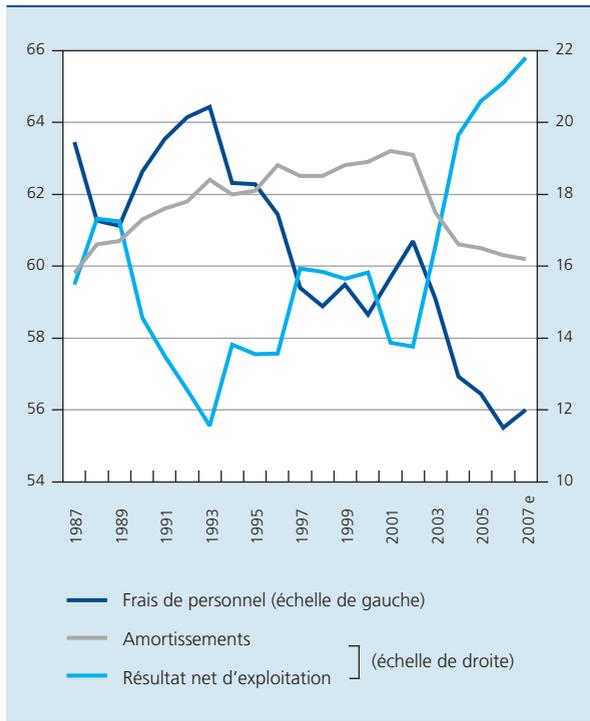
Traditionnellement, les frais de personnel constituent, de loin, la principale source de coûts pour les entreprises; en 2007, ils ont ainsi représenté près de 91 milliards

d'euros, soit 72 p.c. des charges d'exploitation des sociétés non financières. Parallèlement à une nouvelle hausse des effectifs, les frais de personnel se sont accrus de 5,6 p.c. Pour la première fois depuis cinq ans, le taux de croissance des frais de personnel a donc dépassé celui de la valeur ajoutée. Après les frais de personnel, les dotations d'amortissement sont les charges d'exploitation les plus importantes. En 2007, faisant écho à la nouvelle et sensible augmentation des investissements, elles ont progressé pour la quatrième année consécutive, au rythme de 4,8 p.c.⁽¹⁾.

Largement déterminée par les frais de personnel et les amortissements, la croissance du total des charges d'exploitation s'est une nouvelle fois établie à un niveau inférieur à celui de la valeur ajoutée (+4 p.c.). Conséquemment, le résultat net d'exploitation a poursuivi la tendance haussière des cinq dernières années, gagnant

(1) Réductions de valeur incluses.

GRAPHIQUE 1 ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DE LA VALEUR AJOUTÉE
(pourcentages de la valeur ajoutée)



Source : BNB.

8 p.c., pour dépasser les 35 milliards d'euros, soit un doublement par rapport à 2002. Les éditions précédentes du présent article ont mis en évidence le caractère historiquement exceptionnel de cette évolution, qui s'explique schématiquement par la maîtrise des coûts dans un contexte macroéconomique globalement porteur, et qui a sensiblement modifié la ventilation de la valeur ajoutée au détriment des frais de personnel et des amortissements (cf. graphique 1)⁽¹⁾.

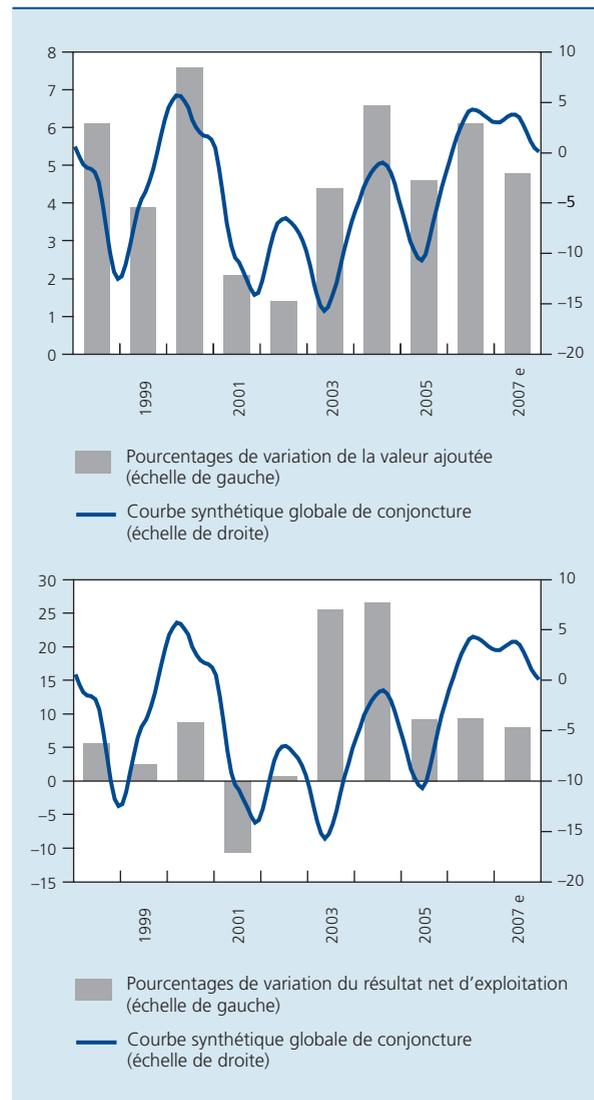
Les évolutions de la valeur ajoutée et du résultat d'exploitation des sociétés peuvent par ailleurs être mises en parallèle avec celle de l'indicateur de conjoncture de la Banque, qui mesure la confiance des chefs d'entreprise (cf. graphique 2). Contrairement aux replis rapides qui s'observent habituellement après la survenance d'un pic conjoncturel, l'indicateur de conjoncture est demeuré assez longtemps à un niveau élevé après le sommet atteint en juillet 2006. Il n'a reculé qu'au début du second semestre de 2007, dans des proportions limitées toutefois, puisque, à la fin de l'année, il dépassait toujours son

(1) Ce type de constat n'est pas propre à la Belgique et s'applique également à l'ensemble des pays de l'OCDE. Voir à ce sujet OCDE (2008), « Croissance et inégalités – distribution des revenus et pauvreté dans les pays de l'OCDE », Paris.

niveau moyen de long terme. Cette évolution est à mettre en relation avec le léger ralentissement de la croissance de la valeur ajoutée en 2007. S'agissant du résultat d'exploitation, le caractère modéré du repli conjoncturel ainsi que la maîtrise des coûts lui ont permis de progresser pour la sixième année consécutive.

Le résultat financier s'est à nouveau amélioré au cours de l'année sous revue, atteignant 10,6 milliards d'euros. Quant au résultat exceptionnel, il affiche un solde largement positif pour la troisième année consécutive, en raison, entre autres, de plus-values sur réalisation d'immobilisations financières. Une fois les impôts sur le résultat soustraits, le bénéfice net des sociétés non financières s'est élevé à près de 49 milliards d'euros en 2007, en

GRAPHIQUE 2 VALEUR AJOUTÉE, RÉSULTAT NET D'EXPLOITATION ET INDICATEUR DE CONJONCTURE



Source : BNB.

hausse de 14,1 p.c. Le bénéfice hors résultat exceptionnel a, pour sa part, gagné 11 p.c. en 2007.

L'annexe 1 détaille les données du tableau 2, selon la taille et le secteur d'appartenance des entreprises.

2.2 Résultats par branche d'activité

Pour la première fois depuis 2001, la valeur ajoutée a stagné en 2007 dans l'industrie manufacturière (-0,2 p.c. à prix courants), tandis que la croissance du résultat d'exploitation s'est fortement ralentie (+1,4 p.c.) (cf. tableau 3). Au-delà de l'appréciation de l'euro et du renchérissement des matières premières, ces évolutions s'expliquent surtout par les restructurations de grandes entreprises dans les deux principales branches industrielles que sont la chimie et les fabrications métalliques

(et plus précisément la construction automobile). Ces restructurations ont par ailleurs eu des conséquences sur les effectifs de ces branches qui, ensemble, ont perdu près de 4.000 emplois. Les résultats de l'industrie agro-alimentaire ont quant à eux stagné sous l'effet, notamment, de la hausse des prix des matières premières. Dans les trois industries susmentionnées, le repli du résultat d'exploitation doit cependant être relativisé par la forte croissance que celui-ci avait enregistrée précédemment⁽¹⁾. La métallurgie est la seule branche industrielle d'importance à poursuivre sur la lancée des dernières années, sous l'impulsion de la sidérurgie mais aussi des sociétés traitant d'autres métaux que le fer. En cinq ans, le résultat d'exploitation de la métallurgie est passé de 0,3 à 2,1 milliards d'euros.

(1) Entre 2001 et 2006, le résultat d'exploitation a au moins doublé dans ces trois branches.

TABLEAU 3 VALEUR AJOUTÉE ET RÉSULTAT NET D'EXPLOITATION PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ
(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)

	Valeur ajoutée		Résultat net d'exploitation		<i>p.m.</i> <i>Importance, en p.c.,</i> <i>des branches</i> <i>dans la valeur</i> <i>ajoutée totale</i> <i>en 2007 e</i>
	2006	2007 e	2006	2007 e	
Industrie manufacturière	6,0	-0,2	11,8	1,4	30,6
dont:					
Industries agricoles et alimentaires	0,7	2,4	-6,5	-3,1	4,0
Textiles, vêtements et chaussures	0,1	1,7	6,0	12,0	1,2
Bois	8,6	10,1	21,3	22,7	0,6
Papier, édition et imprimerie	1,8	2,5	2,4	3,9	2,2
Chimie	8,8	-8,4	12,5	-20,6	7,9
Métallurgie et travail des métaux	6,2	14,5	17,4	51,6	5,0
Fabrications métalliques	11,5	-5,1	30,4	-4,9	6,3
Branches non manufacturières	5,4	7,6	8,4	12,1	69,4
dont:					
Commerce de détail	4,4	7,9	9,8	19,9	8,4
Commerce de gros	5,2	11,2	9,5	14,2	13,6
Horeca	2,9	5,1	-22,2	20,7	1,7
Transports	5,7	6,8	12,7	14,7	8,1
Postes et télécommunications	2,6	-1,2	0,9	-4,2	4,6
Activités immobilières	1,4	2,9	2,0	1,7	3,0
Services aux entreprises	7,7	8,9	13,6	17,0	13,6
Énergie et eau	11,5	-1,4	3,3	-2,3	3,9
Construction	8,9	8,3	12,9	19,7	6,6

Source: BNB.

Ce sont donc les branches non manufacturières qui ont soutenu les résultats des entreprises belges en 2007 : dans l'ensemble, la valeur ajoutée a progressé de 7,6 p.c. et le résultat d'exploitation de 12,1 p.c., soit, dans les deux cas, une accélération par rapport à 2006. Dans le commerce de détail, la formule du discount s'est particulièrement développée, tandis que dans le commerce de gros, les activités liées à la pharmacie, à la chimie et aux raffineries ont été les plus florissantes. Dans les services aux entreprises, ce sont les sociétés de travail intérimaire qui ont le plus contribué à la croissance. Quant à la construction, si elle a pâti de la hausse des coûts et des taux d'intérêt, elle a pu profiter du dynamisme des activités de dragage.

3. Évolution de la situation financière des entreprises

L'analyse financière qui suit s'appuie sur la théorie de l'interprétation des comptes annuels, à laquelle plusieurs ratios sont notamment empruntés⁽¹⁾.

Les ratios financiers sont présentés sous la forme à la fois d'une globalisation et d'une médiane. La globalisation d'un ratio consiste à diviser la somme des numérateurs de toutes les sociétés par la somme de leurs dénominateurs. La médiane, quant à elle, est la valeur centrale d'une distribution ordonnée : pour un ratio donné, 50 p.c. des sociétés ont un ratio supérieur au ratio médian et 50 p.c. ont un ratio qui y est inférieur. Les deux mesures, qui répondent à des préoccupations différentes, sont complémentaires. En tenant compte de chaque entreprise selon son poids réel dans le numérateur et le dénominateur, la globalisation reflète surtout la situation des plus grandes entreprises. En indiquant la situation de l'entreprise centrale, la médiane reflète au contraire l'évolution de l'ensemble de la population : elle est en effet influencée de manière égale par chaque entreprise, indépendamment de son importance.

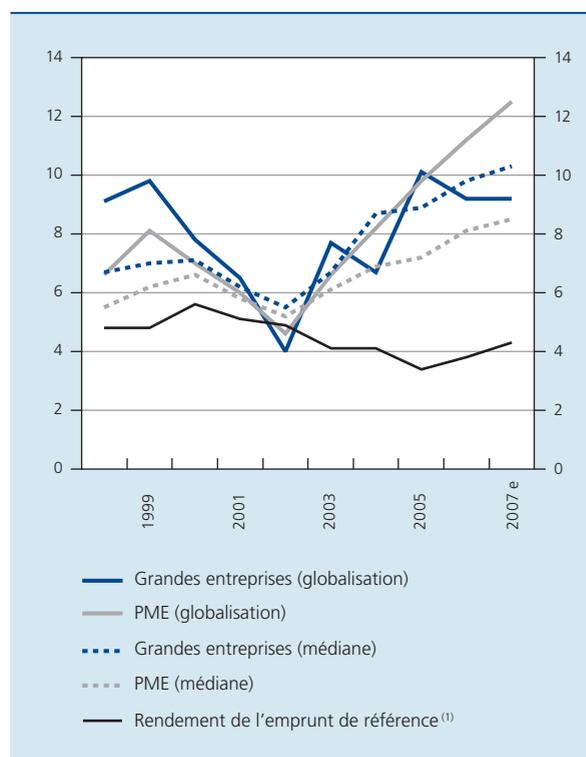
3.1 Rentabilité

La rentabilité concerne la capacité des entreprises à générer des bénéfices. Elle peut notamment être évaluée par la rentabilité nette des capitaux propres. Cette dernière, également connue sous le terme de *return on equity* (ROE), divise le résultat net après impôts par les capitaux propres. Ce ratio exprime donc le rendement dont bénéficient les actionnaires, après déduction de tous les frais et impôts. Sur une période suffisamment longue, la rentabilité des

capitaux propres doit être supérieure au rendement d'un placement sans risque, afin de ménager aux actionnaires une prime compensant le risque auquel ils sont exposés, c'est-à-dire une prime de risque.

En 2007, la rentabilité globalisée des capitaux propres s'est élevée à 9,2 p.c. pour les grandes entreprises et à 12,5 p.c. pour les PME (cf. graphique 3). Comme l'année précédente, les PME ont donc affiché un niveau de rentabilité plus élevé que celui des grandes entreprises. Le tassement récent dans le chef de ces dernières s'explique par un accroissement des bénéfices inférieur à celui des capitaux propres, sur lesquels l'introduction récente de la déduction fiscale pour capital à risque, communément appelée « intérêts notionnels », a exercé une influence certaine. Quant au redressement continu de la rentabilité des PME au cours de ces cinq dernières années, il est en grande partie imputable aux services aux entreprises et aux activités immobilières. L'évolution de la médiane montre par ailleurs que l'amélioration de la rentabilité a concerné l'ensemble de l'économie belge : depuis 2002, la rentabilité médiane a gagné près de 5 p.c. pour les grandes entreprises et 3,3 p.c. pour les PME.

GRAPHIQUE 3 RENTABILITÉ NETTE DES CAPITAUX PROPRES ET RENDEMENT DE L'EMPRUNT DE RÉFÉRENCE⁽¹⁾
(pourcentages)



Source : BNB.

(1) Taux de rendement moyen des OLO à 10 ans.

(1) Les notions abordées ne pouvant être rappelées en détail dans le cadre de cet article, le lecteur est invité à consulter les ouvrages de référence en la matière.

Le rendement des emprunts d'État constitue un point de repère intéressant pour évaluer la rentabilité des entreprises. L'écart a eu tendance à se creuser à l'avantage de ces dernières : alors que, en 2002, la rentabilité des deux catégories d'entreprises était tombée à un niveau inférieur au taux des OLO, la situation a très fortement évolué depuis lors. En termes globalisés, la prime de risque offerte est de 8,2 p.c. pour les PME et de 4,9 p.c. pour les grandes entreprises.

3.2 Solvabilité

La solvabilité est la capacité des entreprises à honorer leurs engagements, à court et à long termes. Dans le cadre du présent article, elle est examinée au travers de trois notions : le degré d'indépendance financière, la couverture des fonds de tiers par le cash-flow et les charges d'intérêts des dettes financières.

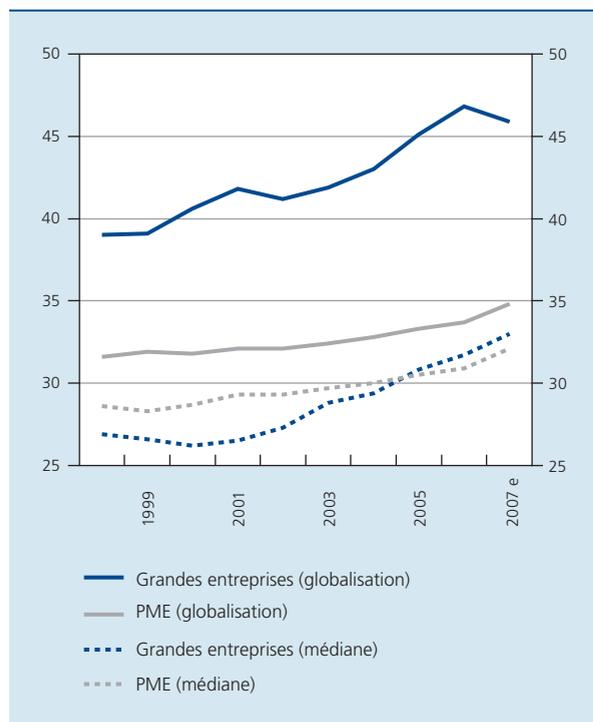
Le degré d'indépendance financière est le rapport entre les capitaux propres et le total du passif. Quand le ratio est élevé, l'entreprise est indépendante des fonds de tiers, ce qui a deux conséquences positives : d'une part, les charges financières sont faibles et pèsent donc peu sur

les résultats ; d'autre part, de nouvelles dettes peuvent, si nécessaire, être contractées facilement et dans de bonnes conditions. Le degré d'indépendance financière peut également être interprété comme une mesure du risque financier encouru par l'entreprise, la rémunération des tiers étant fixe, contrairement aux résultats de l'entreprise, qui fluctuent dans le temps.

En 2007, le degré d'indépendance financière globalisée a atteint 45,9 p.c. pour les grandes entreprises et 34,8 p.c. pour les PME (cf. graphique 4). Le léger recul relevé pour les grandes entreprises provient d'un achat d'actions financé par endettement dans le secteur énergétique. Le ratio affiche une tendance haussière depuis près de vingt ans, laquelle concerne d'ailleurs l'ensemble de la population étudiée, comme l'attestent les médianes.

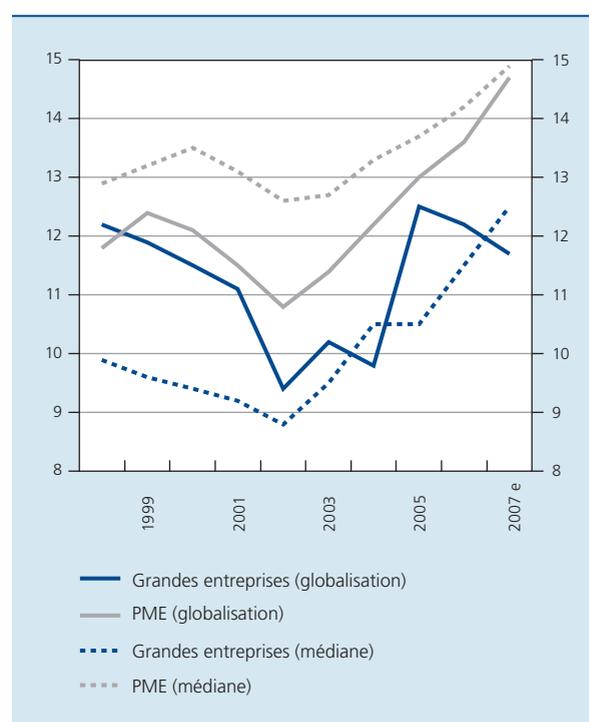
Le degré d'indépendance financière et sa réciproque, le degré d'endettement, donnent une image de l'équilibre général des masses bilanciées. Si cette représentation est nécessaire au diagnostic de solvabilité, elle n'est cependant pas suffisante, car elle ne permet d'évaluer ni la capacité des entreprises à rembourser leurs dettes, ni le niveau des charges que celles-ci entraînent. Ces deux notions sont abordées ci-après.

GRAPHIQUE 4 DEGRÉ D'INDÉPENDANCE FINANCIÈRE
(pourcentages)



Source : BNB.

GRAPHIQUE 5 DEGRÉ DE COUVERTURE DES FONDS DE TIERS PAR LE CASH-FLOW
(pourcentages)



Source : BNB.

Le degré de couverture des fonds de tiers par le cash-flow, qui mesure la part des dettes que l'entreprise pourrait rembourser en affectant à cette fin la totalité du cash-flow de l'exercice, représente le potentiel de remboursement de l'entreprise. L'inverse du ratio donne le nombre d'années qui seraient nécessaires au remboursement de la totalité des dettes, à cash-flow constant. L'information fournie par ce ratio complète celle tirée du ratio d'indépendance financière, un niveau d'endettement élevé pouvant être relativisé par une capacité de remboursement élevée, et inversement.

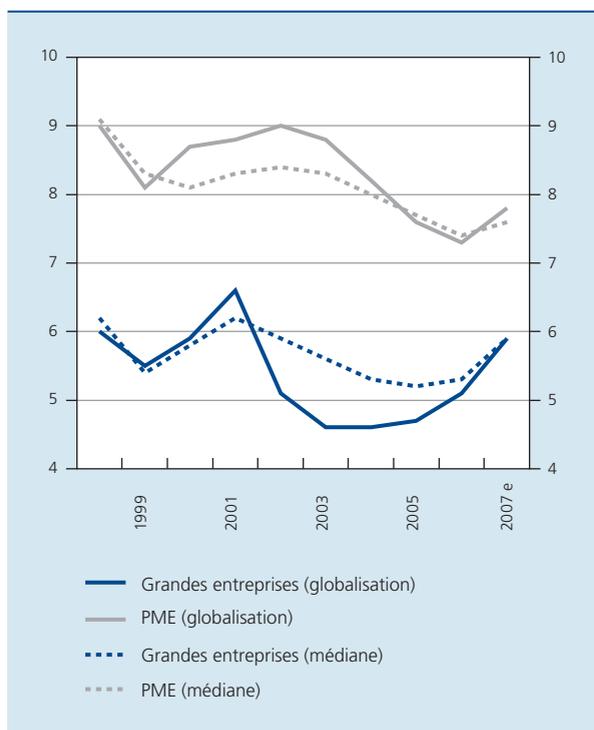
En 2007, la couverture globalisée des fonds de tiers s'est établie à 11,7 p.c. pour les grandes entreprises et à 14,7 p.c. pour les PME, les deux catégories d'entreprises suivant, comme l'année précédente, des évolutions divergentes (cf. graphique 5). Après s'être nettement redressé entre 2002 et 2005, le ratio des grandes entreprises s'est contracté au cours des deux années suivantes, l'augmentation du cash-flow n'ayant pas suffi à compenser celle de l'endettement (particulièrement influencé, comme on l'a signalé plus haut, par une entreprise du secteur énergétique). L'évolution des médianes indique toutefois que, pour la plupart des entreprises, le ratio n'a pas cessé de se renforcer en 2006 et en 2007.

Les charges d'intérêts moyennes des dettes financières permettent quant à elles d'évaluer le coût du recours aux sources de financement externe. En 2007, en termes globalisés, ces charges ont atteint 5,9 p.c. pour les grandes entreprises et 7,8 p.c. pour les PME (cf. graphique 6). L'année 2007 aura été synonyme de renchérissement généralisé des sources de financement externe. Amorcé à la fin de l'année 2005, le mouvement de hausse des taux d'intérêt sur les différentes catégories de prêts aux entreprises s'est poursuivi en 2007, en conséquence des relèvements successifs des taux directeurs de l'Eurosystème et, à partir de l'été, des tensions sur les marchés financiers liées à la crise du *subprime*. Comme le montre le graphique 6, ces évolutions sont surtout reflétées par les comptes des grandes entreprises.

3.3 Liquidité

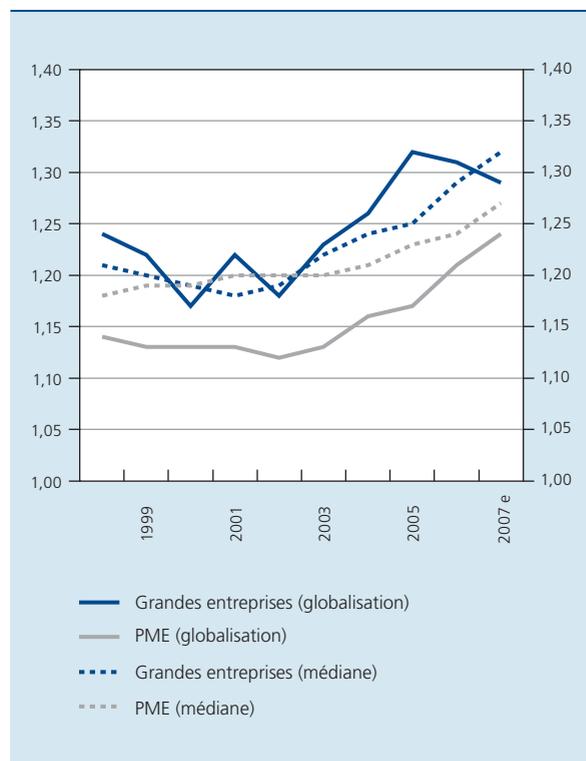
La liquidité est la capacité des entreprises à mobiliser les moyens de trésorerie nécessaires pour faire face à leurs engagements à court terme. Elle est traditionnellement évaluée au moyen du ratio de liquidité au sens large. Ce dernier, dérivé de la notion de fonds de roulement net, compare le total des actifs réalisables et disponibles

GRAPHIQUE 6 CHARGES D'INTÉRÊTS MOYENNES DES DETTES FINANCIÈRES (pourcentages)



Source : BNB.

GRAPHIQUE 7 LIQUIDITÉ AU SENS LARGE



Source : BNB.

(stocks, créances à un an au plus, placements de trésorerie, valeurs disponibles et comptes de régularisation) au passif à court terme (dettes à un an au plus et comptes de régularisation). Plus la liquidité au sens large est élevée, plus l'entreprise est en mesure de respecter ses engagements à court terme. De plus, quand le ratio est supérieur à l'unité, le fonds de roulement net est positif.

En 2007, en termes globalisés, le ratio de liquidité au sens large a atteint 1,29 pour les grandes entreprises et 1,24 pour les PME (cf. graphique 7). Si ces dernières se sont inscrites dans le prolongement de la tendance haussière des dernières années, cela n'a pas été le cas des grandes entreprises, qui ont enregistré un recul du ratio en dépit d'une nette progression de leurs actifs circulants (+11 p.c.). L'explication réside dans l'augmentation plus prononcée encore des dettes à court terme qui est le fait, comme on l'a signalé plus haut, d'une entreprise du secteur énergétique. Il n'en demeure pas moins que la liquidité des grandes entreprises reste supérieure à la moyenne de la dernière décennie. L'évolution des médianes indique par ailleurs une capacité accrue de la majorité des entreprises à s'acquitter de leurs engagements à court terme. Enfin, comme l'ont souligné les éditions précédentes de cet article, le nombre d'entreprises mentionnant des dettes échues envers le fisc et l'O.N.S.S. n'a cessé de diminuer depuis dix ans. Or, de telles dettes sont généralement le reflet d'importants problèmes de trésorerie.

Conclusion

Il faut rappeler que la présente analyse concerne l'année 2007 exclusivement, et qu'elle ne préjuge donc en rien des évolutions survenues en 2008, en particulier des conséquences liées à l'éclatement de la crise financière.

S'inscrivant dans le prolongement de l'année précédente, la progression de l'activité économique a de nouveau été robuste en 2007, avec un taux de croissance de 2,8 p.c.,

contre 2,9 p.c. en 2006. En dépit du ralentissement enregistré aux États-Unis, la demande extérieure est demeurée solide, tandis que la demande intérieure d'investissement et de consommation s'est renforcée. Au total, l'activité a ainsi maintenu un rythme d'expansion vigoureux pendant près de deux ans. La seconde moitié de 2007 a toutefois vu s'amorcer un ralentissement. Si ce dernier s'est fortement amplifié par la suite, il est resté relativement modéré en 2007, eu égard aux évolutions concomitantes de l'environnement externe (troubles sur les marchés financiers, appréciation rapide de l'euro et renchérissement des matières premières).

Dès lors, avec un taux de croissance de 4,8 p.c., la valeur ajoutée à prix courants des sociétés non financières a poursuivi en 2007 le mouvement haussier des quatre années précédentes. Le total des charges d'exploitation (dont, plus particulièrement, les frais de personnel et les amortissements) ayant une nouvelle fois progressé moins rapidement que la valeur ajoutée, le résultat net d'exploitation a crû pour la sixième année consécutive. Entre 2001 et 2007, il a plus que doublé, passant progressivement de 17 à plus de 35 milliards d'euros. Comme l'ont souligné les éditions précédentes de cet article, cette évolution est exceptionnelle dans une perspective historique, tant par sa durée que par son ampleur. Corroborée par l'étude de la marge d'exploitation, elle témoigne d'une capacité inédite des entreprises à dégager des revenus pour les détenteurs de capital.

La santé financière des entreprises s'est par ailleurs à nouveau améliorée en 2007. Si les ratios globalisés des grandes entreprises ont reculé, cela ne tient qu'à l'un ou l'autre cas isolé. Par contre, la tendance suivie par les ratios médians révèle que la majorité des entreprises, quelle que soit leur taille, ont progressé sur le plan de la rentabilité, de la solvabilité et de la liquidité. Seul le coût en intérêts des dettes financières a renchéri en 2007, suite aux relèvements successifs des taux directeurs de l'Euro-système et, à partir de l'été, aux tensions sur les marchés financiers liées à la crise du *subprime*.

TABLEAU 1 ENSEMBLE DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES : ÉVOLUTION DES PRINCIPALES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTATS ENTRE 1998 ET 2007
(millions d'euros)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 e
Valeur ajoutée	108.272	112.546	121.045	123.532	125.295	130.829	139.504	145.872	154.721	162.156
Frais de personnel	63.756	66.960	70.986	73.734	76.114	77.326	79.973	82.367	85.944	90.769
Amortissements	19.981	21.193	22.863	23.678	23.892	22.859	23.023	23.882	25.143	26.340
Autres charges d'exploitation	7.348	6.763	8.028	8.974	8.020	8.963	9.088	9.678	10.913	9.713
<i>Total des charges d'exploitation</i>	91.085	94.917	101.876	106.386	108.025	109.148	112.084	115.927	121.999	126.822
Résultat net d'exploitation	17.186	17.629	19.169	17.146	17.270	21.681	27.420	29.945	32.722	35.334
Produits financiers	23.259	25.774	35.724	37.655	46.875	50.061	43.829	41.888	38.072	44.465
Charges financières	20.820	22.258	29.620	30.979	43.015	44.975	37.830	33.699	29.205	33.852
<i>Résultat financier</i>	2.440	3.516	6.104	6.676	3.859	5.085	5.999	8.189	8.868	10.614
Résultat courant	19.626	21.145	25.273	23.822	21.129	26.767	33.419	38.134	41.589	45.948
Résultat exceptionnel	2.911	5.798	2.822	1.438	-2.665	5.922	7	11.145	9.562	11.927
Résultat net avant impôts	22.537	26.943	28.095	25.261	18.465	32.689	33.426	49.279	51.152	57.874
Impôts sur le résultat	5.276	5.822	6.491	6.479	6.156	6.587	7.347	8.145	8.527	9.243
Résultat net après impôts	17.261	21.121	21.604	18.782	12.309	26.102	26.078	41.133	42.625	48.632
<i>p.m. Résultat net après impôts hors résultat exceptionnel</i>	14.350	15.323	18.782	17.344	14.973	20.179	26.071	29.989	33.062	36.705

Source : BNB.

TABLEAU 2 GRANDES ENTREPRISES: ÉVOLUTION DES PRINCIPALES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTATS ENTRE 1998 ET 2007
(millions d'euros)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 e
Valeur ajoutée	84.875	87.246	93.840	95.281	96.425	100.653	107.082	111.521	117.617	122.132
Frais de personnel	50.616	52.865	56.007	58.142	59.935	60.809	62.558	64.228	66.645	70.200
Amortissements	14.932	15.704	16.919	17.465	17.494	16.388	16.152	16.581	17.310	18.069
Autres charges d'exploitation	6.017	5.317	6.483	7.345	6.389	7.262	7.236	7.800	8.979	7.652
Total des charges d'exploitation	71.565	73.886	79.409	82.951	83.818	84.459	85.945	88.610	92.934	95.922
Résultat net d'exploitation	13.310	13.360	14.431	12.330	12.607	16.194	21.137	22.911	24.683	26.210
Produits financiers	21.797	24.291	34.035	35.850	45.112	48.175	41.826	39.736	35.646	41.159
Charges financières	18.140	19.697	26.677	27.828	39.678	41.517	34.382	30.291	25.543	29.773
Résultat financier	3.657	4.594	7.358	8.022	5.435	6.658	7.444	9.445	10.103	11.386
Résultat courant	16.967	17.954	21.789	20.352	18.041	22.852	28.582	32.356	34.785	37.596
Résultat exceptionnel	2.313	4.875	2.035	873	-3.185	5.345	-852	9.865	7.852	10.215
Résultat net avant impôts	19.280	22.829	23.823	21.225	14.856	28.198	27.730	42.221	42.637	47.811
Impôts sur le résultat	3.931	4.274	4.724	4.615	4.353	4.793	5.368	5.968	6.092	6.472
Résultat net après impôts	15.349	18.555	19.099	16.609	10.503	23.405	22.362	36.253	36.545	41.339
p.m. Résultat net après impôts hors résultat exceptionnel	13.036	13.680	17.064	15.737	13.689	18.059	23.214	26.388	28.694	31.124

Source : BNB.

TABLEAU 3 PME : ÉVOLUTION DES PRINCIPALES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTATS ENTRE 1998 ET 2007
(millions d'euros)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 e
Valeur ajoutée	23.396	25.300	27.205	28.251	28.871	30.176	32.422	34.352	37.104	40.024
Frais de personnel	13.139	14.095	14.979	15.592	16.179	16.517	17.415	18.139	19.299	20.568
Amortissements	5.049	5.489	5.943	6.213	6.398	6.471	6.872	7.301	7.833	8.301
Autres charges d'exploitation	1.332	1.447	1.544	1.629	1.631	1.701	1.852	1.878	1.933	2.032
Total des charges d'exploitation	19.520	21.031	22.467	23.435	24.208	24.689	26.139	27.318	29.065	30.901
Résultat net d'exploitation	3.876	4.269	4.738	4.816	4.663	5.487	6.282	7.034	8.039	9.123
Produits financiers	1.462	1.483	1.689	1.805	1.762	1.885	2.003	2.152	2.427	3.306
Charges financières	2.680	2.561	2.943	3.151	3.337	3.458	3.448	3.408	3.662	4.079
Résultat financier	-1.217	-1.078	-1.254	-1.346	-1.575	-1.573	-1.445	-1.256	-1.235	-772
Résultat courant	2.659	3.191	3.484	3.470	3.088	3.914	4.837	5.778	6.804	8.351
Résultat exceptionnel	598	923	787	566	520	577	859	1.279	1.711	1.712
Résultat net avant impôts	3.257	4.114	4.272	4.036	3.609	4.491	5.696	7.057	8.515	10.063
Impôts sur le résultat	1.345	1.548	1.767	1.863	1.803	1.794	1.979	2.177	2.436	2.770
Résultat net après impôts	1.912	2.566	2.505	2.173	1.805	2.697	3.717	4.880	6.079	7.293
p.m. Résultat net après impôts hors résultat exceptionnel	1.314	1.643	1.718	1.607	1.285	2.120	2.858	3.601	4.368	5.581

Source : BNB.

TABLEAU 4 INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE : ÉVOLUTION DES PRINCIPALES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTATS ENTRE 1998 ET 2007
(millions d'euros)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 e
Valeur ajoutée	39.682	39.749	42.689	42.402	42.853	44.240	45.807	46.830	49.642	49.560
Frais de personnel	23.890	24.325	25.105	26.159	26.502	26.328	27.054	27.222	27.899	28.953
Amortissements	7.882	7.984	8.479	8.799	8.674	7.933	7.740	8.017	8.372	8.136
Autres charges d'exploitation	1.812	1.722	1.851	2.459	1.929	2.876	2.034	2.097	2.758	1.705
Total des charges d'exploitation	33.584	34.031	35.435	37.418	37.104	37.136	36.829	37.336	39.030	38.794
Résultat net d'exploitation	6.098	5.717	7.254	4.985	5.749	7.104	8.978	9.494	10.613	10.766
Produits financiers	3.915	3.473	4.678	4.390	5.334	6.199	7.088	6.810	8.756	10.945
Charges financières	3.829	3.617	4.915	5.214	5.385	5.459	5.678	5.618	5.849	6.880
Résultat financier	86	-144	-237	-824	-51	741	1.410	1.192	2.907	4.066
Résultat courant	6.184	5.574	7.018	4.161	5.698	7.844	10.388	10.686	13.520	14.832
Résultat exceptionnel	656	921	1.033	1.072	-215	808	-729	7.034	2.526	3.889
Résultat net avant impôts	6.841	6.494	8.051	5.233	5.483	8.652	9.659	17.719	16.046	18.721
Impôts sur le résultat	1.989	1.889	2.298	1.927	1.842	1.928	2.184	2.355	2.361	2.362
Résultat net après impôts	4.852	4.605	5.753	3.305	3.641	6.725	7.476	15.365	13.685	16.359
<i>p.m. Résultat net après impôts hors résultat exceptionnel</i>	<i>4.196</i>	<i>3.684</i>	<i>4.719</i>	<i>2.233</i>	<i>3.856</i>	<i>5.916</i>	<i>8.205</i>	<i>8.331</i>	<i>11.159</i>	<i>12.470</i>

Source : BNB.

TABLEAU 5 BRANCHES NON MANUFACTURIÈRES : ÉVOLUTION DES PRINCIPALES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTATS ENTRE 1998 ET 2007
(millions d'euros)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 e
Valeur ajoutée	68.590	72.797	78.356	81.129	82.443	86.589	93.696	99.043	105.079	112.596
Frais de personnel	39.866	42.636	45.881	47.574	49.612	50.998	52.918	55.145	58.045	61.816
Amortissements	12.099	13.209	14.383	14.879	15.218	14.926	15.283	15.865	16.771	18.311
Autres charges d'exploitation	5.537	5.041	6.177	6.515	6.091	6.087	7.054	7.581	8.154	7.901
Total des charges d'exploitation	57.502	60.886	66.441	68.968	70.921	72.011	75.255	78.591	82.970	88.028
Résultat net d'exploitation	11.088	11.912	11.915	12.161	11.521	14.578	18.441	20.451	22.109	24.568
Produits financiers	19.344	22.301	31.047	33.266	41.541	43.861	36.741	35.079	29.316	33.520
Charges financières	16.991	18.641	24.706	25.765	37.630	39.517	32.152	28.082	23.356	26.972
Résultat financier	2.354	3.660	6.341	7.500	3.910	4.345	4.589	6.997	5.961	6.548
Résultat courant	13.441	15.571	18.256	19.662	15.432	18.922	23.030	27.448	28.070	31.116
Résultat exceptionnel	2.255	4.878	1.789	367	-2.449	5.114	736	4.111	7.036	8.038
Résultat net avant impôts	15.696	20.449	20.044	20.028	12.982	24.036	23.767	31.559	35.106	39.154
Impôts sur le résultat	3.287	3.933	4.193	4.551	4.314	4.659	5.164	5.790	6.166	6.881
Résultat net après impôts	12.409	16.516	15.851	15.477	8.668	19.377	18.603	25.769	28.940	32.273
p.m. Résultat net après impôts hors résultat exceptionnel	10.154	11.638	14.063	15.110	11.117	14.263	17.866	21.657	21.903	24.235

Source : BNB.

Annexe 2

REGROUPEMENTS SECTORIELS

	Référence NACE-Bel
Industrie manufacturière	15-37
dont:	
Industries agricoles et alimentaires	15-16
Textiles, vêtements et chaussures	17-19
Bois	20
Papier, édition et imprimerie	21-22
Chimie	24-25
Métallurgie et travail des métaux	27-28
Fabrications métalliques	29-35
Branches non manufacturières	01-14 et 40-95
dont:	
Commerce de détail	50-52
Commerce de gros	51
Horeca	55
Transports	60-63
Postes et télécommunications	64
Activités immobilières	70
Services aux entreprises	72-74 ⁽¹⁾
Énergie et eau	40-41
Construction	45

(1) Sauf 74.151 (gestion de *holdings*).

Annexe 3

DÉFINITION DES RATIOS

	Rubriques attribuées dans le schéma	
	complet ⁽¹⁾	abrégé
1. Rentabilité nette des capitaux propres		
Numérateur (N)	70/67 + 67/70	70/67 + 67/70
Dénominateur (D)	10/15	10/15
Ratio = N/D × 100		
Conditions de calcul du ratio :		
Exercice comptable de 12 mois		
10/15 > 0 ⁽²⁾		
2. Degré d'indépendance financière		
Numérateur (N)	10/15	10/15
Dénominateur (D)	10/49	10/49
Ratio = N/D × 100		
3. Degré de couverture des fonds de tiers par le <i>cash-flow</i>		
Numérateur (N)	70/67 + 67/70 + 630 + 631/4 + 6501 + 635/7 + 651 + 6560 + 6561 + 660 + 661 + 662 – 760 – 761 – 762 + 663 – 9125 – 780 – 680	70/67 + 67/70 + 8079 + 8279 + 631/4 + 635/7 + 656 + 8475 + 8089 + 8289 + 8485 – 9125 – 780 – 680
Dénominateur (D)	16 + 17/49	16 + 17/49
Ratio = N/D × 100		
Condition de calcul du ratio :		
Exercice comptable de 12 mois		
4. Charges d'intérêts moyennes des dettes financières		
Numérateur (N)	650	– 65 – 9125 – 9126
Dénominateur (D)	170/4 + 42 + 43	170/4 + 42 + 43
Ratio = N/D × 100		
Condition de calcul du ratio :		
Exercice comptable de 12 mois		
5. Liquidité au sens large		
Numérateur (N)	3 + 40/41 + 50/53 + 54/58 + 490/1	3 + 40/41 + 50/53 + 54/58 + 490/1
Dénominateur (D)	42/48 + 492/3	42/48 + 492/3
Ratio = N/D		

(1) Dans lequel le compte de résultats est présenté sous la forme d'une liste.

(2) Condition valable pour le calcul de la médiane mais pas pour la globalisation.

Le bilan social 2007

Ph. Delhez
P. Heuse
Y. Saks
H. Zimmer

Introduction

Introduit dès l'exercice 1996, le bilan social comporte un ensemble de données portant sur divers aspects de l'emploi dans les entreprises. Ces informations permettent d'analyser les évolutions de l'emploi, des frais de personnel et de la durée du travail, la structure de l'emploi à la clôture de l'exercice, les mouvements de personnel et la formation des travailleurs. Le bilan social devait en outre montrer l'usage que font les entreprises des différentes mesures en faveur de l'emploi. L'évolution constante de la politique de l'emploi a rendu cet inventaire obsolète et donc inutilisable, en dépit des efforts du législateur pour le mettre à jour. Dans la nouvelle mouture du bilan social, applicable aux exercices clôturés à partir du 1^{er} décembre 2008, un tel relevé n'apparaît plus, l'ONSS étant à même de fournir les informations demandées sur la base de la déclaration multifonctionnelle que les entreprises sont tenues de remplir depuis 2003. Un autre changement important concerne les tableaux relatifs à la formation, modifiés pour mieux tenir compte de l'ensemble des efforts des entreprises : la formation formelle, la formation informelle et la formation initiale seront enregistrées dans des tableaux distincts. En outre, l'état des personnes occupées à la fin de l'exercice comptable comprendra dorénavant une ventilation par sexe et niveau de qualification pour les bilans sociaux abrégés et complets, une information qui disparaîtra dès lors de la ventilation détaillée des entrées et sorties de personnel, qui n'était disponible que pour les schémas complets.

Le présent article commente les résultats des bilans sociaux déposés pour l'exercice 2007. Il est subdivisé en cinq parties principales. La première décrit l'évolution de

l'emploi entre 2006 et 2007. Elle reprend aussi les principaux résultats d'une analyse de la dynamique de l'emploi et de la contribution de la démographie des firmes à celle-ci. La deuxième partie analyse les mouvements de personnel enregistrés au cours de l'exercice 2007. La troisième commente la structure de l'emploi (notamment les régimes de travail, la nature des contrats de travail et le recours à des travailleurs temporaires); les deux dernières sont consacrées respectivement aux frais de personnel et à la formation.

Les résultats qui figurent dans cet article proviennent, pour chaque exercice, de populations homogènes d'entreprises ayant déposé un bilan social satisfaisant à une série de contrôles de qualité⁽¹⁾. L'annexe 1 reprend brièvement les principes méthodologiques qui ont présidé à la constitution de ces populations et à la ventilation régionale des entreprises appartenant à ces populations. La ventilation par branche d'activité est opérée à partir des sections et divisions de la nomenclature NACE-Bel (version 2003) qui figure à l'annexe 2. Les annexes 3 à 9 reprennent, comme les années précédentes, une série d'indicateurs détaillés

(1) Il convient de noter que l'obligation de dépôt de comptes normalisés pour les (très) grandes ASBL imposée à partir de l'exercice 2006 introduit une rupture de série dans les données historiques. Toutes les ASBL qui occupent plus de 20 personnes sont en effet tenues de remplir un bilan social depuis 1998. Dans la plupart des cas, elles déposaient un bilan social isolé auprès de la Banque nationale. Mais bien que soumises de longue date à cette obligation, une partie de ces ASBL n'y satisfaisaient pas. Depuis 2006, les modèles normalisés de comptes annuels pour les ASBL de grande taille (si elles atteignent ou dépassent plus d'un des critères suivants: moyenne annuelle du nombre de travailleurs occupés (en équivalents temps plein) égale à 5; total annuel des recettes autres qu'exceptionnelles (hors TVA) égal à 250.000 euros; total du bilan égal à 1.000.000 euros) ou de très grande taille (si la moyenne annuelle du nombre de travailleurs occupés (en équivalents temps plein) excède 100 personnes ou si plus d'un des critères ci-après est dépassé: moyenne annuelle du nombre de travailleurs occupés (en équivalents temps plein) égale à 50; total annuel des recettes autres qu'exceptionnelles (hors TVA) égal à 6.250.000 euros; total du bilan égal à 3.125.000 euros) intègrent un bilan social, ce qui les incite à satisfaire à leurs obligations légales. En outre, la formalisation des obligations comptables a conduit au dépôt d'un compte unique pour certaines entités à partir de 2006 ou 2007, alors que plusieurs bilans sociaux avaient été déposés les années précédentes.

TABEAU 1 CARACTÉRISTIQUES DES POPULATIONS TOTALE ET RÉDUITE POUR L'EXERCICE 2006
(pourcentages du total, sauf mention contraire)

	Population totale		Population réduite	
	Nombre d'entreprises	Nombre de travailleurs occupés ⁽¹⁾	Nombre d'entreprises	Nombre de travailleurs occupés ⁽¹⁾
<i>p.m. Unités</i>	79.402	1.863.641	44.718	1.312.274
<i>(en pourcentage des données correspondantes pour la population totale)</i>			(56,3)	(70,4)
Ventilation selon la branche d'activité				
Agriculture	1,7	0,5	1,6	0,4
Industrie	13,2	24,6	15,3	28,4
Construction	14,7	7,4	15,2	7,3
Commerce, transports et communications	42,9	30,9	41,8	32,8
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	20,1	17,1	19,8	18,6
Autres services ⁽²⁾	7,3	19,5	6,2	12,5
Ventilation selon la taille de l'entreprise⁽³⁾				
Petites entreprises (jusqu'à 50 ETP)	94,6	34,0	93,0	29,0
Moyennes entreprises (plus de 50 à 250 ETP)	4,4	21,7	5,7	21,8
Grandes entreprises (plus de 250 ETP)	1,0	44,3	1,3	49,2

Source: BNB (bilans sociaux).

(1) Somme des rubriques 1001 (travailleurs à temps plein) et 1002 (travailleurs à temps partiel).

(2) Santé et action sociale; services collectifs, sociaux et personnels.

(3) Déterminée en fonction de la valeur de la rubrique 1003 (travailleurs ETP) en 2006.

par branche d'activité. Les annexes 10 à 12 ventilent certains de ces indicateurs selon l'appartenance régionale des entreprises. L'annexe 13 reprend le nouveau formulaire du bilan social applicable aux entreprises déposant un schéma complet, pour les exercices clôturés à partir du 1^{er} décembre 2008⁽¹⁾.

La plupart des résultats de cette analyse sont obtenus à partir d'une population réduite⁽²⁾ constante d'entreprises, qui permet de mesurer l'évolution d'une série de variables entre les exercices 2006 et 2007, alors qu'une comparaison avec les données relatives à la population complète pour l'exercice 2006 introduirait un biais qui fausserait les conclusions. Le recours à une population constante présente cependant certaines limites. Par définition, les entreprises qui figurent dans cette population doivent avoir déposé des bilans sociaux pour les deux exercices consécutifs. Les sociétés nouvelles et les sociétés qui ont disparu (parce qu'elles ont fait faillite ou ont été absorbées, par exemple) sont exclues d'office, ce qui peut entraîner un décalage entre les variations observées dans l'échantillon constant (dénommé population réduite dans la suite de

l'article) et celles enregistrées dans la population totale. Le délai important nécessaire pour disposer des informations pour l'ensemble des entreprises et les garanties offertes par la représentativité de la population réduite justifient cependant que l'on adopte une telle démarche.

La population réduite compte 44.718 entreprises, qui employaient, sur la base des données pour 2006, 1.312.274 travailleurs, ce qui représente respectivement 56 p.c. des entreprises de la population totale et 70 p.c. des salariés qu'elles occupent.

La ventilation des entreprises par branche d'activité est effectuée au départ des codes NACE-Bel. Au total, les travailleurs occupés dans la branche des commerce,

(1) Le formulaire applicable aux entreprises déposant un schéma complet est également disponible sur le site de la Banque nationale (http://www.nbb.be/DOC/BA/SocialBalance/Models/Bilan%20social_C_17032008.pdf), de même que le formulaire applicable aux entreprises déposant un schéma abrégé (http://www.nbb.be/DOC/BA/SocialBalance/Models/Bilan%20social_A_17032008.pdf).

(2) Les entreprises disposent d'un délai de sept mois à compter de la date de clôture de l'exercice comptable pour déposer leurs bilans sociaux à la Centrale des bilans. Étant donné le délai supplémentaire lié à la vérification des données, l'ensemble des bilans sociaux n'était pas disponible le 8 septembre 2008, date à laquelle les données relatives à l'exercice 2007 ont été extraites.

transports et communications représentent environ un tiers de la population réduite, et l'industrie 28 p.c. Les autres branches ont une importance relative plus réduite, à savoir 19 p.c. pour la branche des services financiers, immobiliers et aux entreprises, 12 p.c. pour la branche des autres services et 7 p.c. pour la construction. L'agriculture reste très marginale, raison pour laquelle elle n'apparaît pas dans les tableaux et graphiques du présent article (sauf dans les annexes).

Le classement des entreprises par taille repose sur le nombre moyen de travailleurs exprimé en équivalents temps plein (ETP)⁽¹⁾. Les petites entreprises, comptant 50 ETP au plus, soit 93 p.c. des sociétés de la population réduite, occupaient environ 29 p.c. de l'effectif de celle-ci en 2006, soit un pourcentage nettement inférieur aux 34 p.c. enregistrés pour la population totale. Les sociétés de taille moyenne, occupant plus de 50 à 250 ETP, rassemblaient 22 p.c. de l'effectif de la population réduite, soit une proportion semblable à celle observée pour la population totale. Les grandes entreprises, comptant plus de 250 ETP, employaient un peu moins de la moitié des travailleurs occupés dans les entreprises de la population réduite, contre 44 p.c. pour la population totale. Les évolutions obtenues à partir de la population réduite sont par conséquent influencées par la surreprésentation des grandes entreprises.

(1) Rubrique 1003 du bilan social.

1. Caractéristiques générales de l'évolution de l'emploi

1.1 Au sein de la population réduite d'entreprises entre 2006 et 2007

En moyenne, le nombre de travailleurs occupés dans les 44.718 entreprises de la population réduite s'est accru de 29.605 unités, ce qui représente une hausse de 2,3 p.c. entre 2006 et 2007. Exprimé en ETP, le taux de croissance du volume de l'emploi s'est établi à un niveau un peu plus faible, de l'ordre de 2,1 p.c. Le développement de l'emploi résulte à la fois de la progression des effectifs à temps plein et de ceux à temps partiel, de respectivement 15.856 et 13.749 unités. En termes relatifs, c'est le nombre de travailleurs à temps partiel qui a le plus fortement augmenté, de 4,3 p.c., contre 1,6 p.c. pour le régime à temps plein. Sur la base de la situation en fin d'exercice, l'emploi a crû de 1,9 p.c. – de 1,8 p.c. lorsque celui-ci est exprimé en ETP –, indiquant une diminution du rythme de création de postes de travail en cours d'année, ce qui est cohérent avec le ralentissement économique observé en 2007.

En fin d'exercice, les entreprises retenues comptaient ainsi un peu plus de 25.000 travailleurs de plus qu'un an auparavant. Avec 14.396 personnes supplémentaires inscrites au registre du personnel, l'effectif féminin a davantage contribué à cette évolution que l'effectif masculin. Concernant le type de régime de travail, le nombre de salariés inscrits à temps plein a augmenté de 13.353 unités, les contributions des effectifs masculin et

TABEAU 2 ÉVOLUTION DE L'EMPLOI ENTRE 2006 ET 2007
(population réduite)

	Personnes occupées			ETP
	À temps plein	À temps partiel	Total	
Moyenne annuelle				
Unités	15.856	13.749	29.605	25.034
Pourcentages	1,6	4,3	2,3	2,1
Au 31 décembre				
Unités	13.353	11.656	25.009	21.664
dont:				
Hommes	7.213	3.400	10.613	9.695
Femmes	6.140	8.256	14.396	11.970
Pourcentages	1,3	3,6	1,9	1,8

Source: BNB (bilans sociaux).

féminin ayant été assez proches. En revanche, ce sont essentiellement les femmes qui ont influencé la progression du nombre d'inscrits à temps partiel en fin d'exercice puisqu'elles ont contribué à hauteur de 71 p.c. à l'accroissement de cette catégorie de personnel. Cependant, il est intéressant de noter que le nombre d'hommes occupés à temps partiel a progressé à un rythme un peu plus soutenu que celui des femmes, soit 4,2 p.c. contre 3,4 p.c.

L'augmentation du nombre moyen de personnes occupées a été tirée principalement par les petites et moyennes entreprises, dont les effectifs ont crû respectivement d'environ 13.000 et 10.000 unités. Les entreprises de grande taille ont, de leur côté, enregistré une hausse de près de 6.500 travailleurs. Alors que dans les PME, les travailleurs à temps plein ont été à l'origine de la plus grande partie de la progression de l'emploi, c'est l'inverse qui a prévalu dans les firmes de plus de 250 ETP, le régime à temps partiel expliquant 83 p.c. de la variation de l'emploi.

L'emploi a crû dans toutes les principales branches d'activité, fût-ce dans des proportions différentes. Les progressions les plus marquées, entre 8.000 et

9.000 travailleurs supplémentaires, ont été enregistrées dans les services financiers, immobiliers et aux entreprises – la sous-branche des services immobiliers et aux entreprises ayant concentré l'essentiel de la hausse – et dans la branche des autres services, qui comprend notamment la santé et l'action sociale. En termes relatifs, c'est dans cette branche que la hausse a été la plus prononcée, à 5,4 p.c. Le nombre de travailleurs s'est également nettement accru dans les entreprises de la branche des commerce, transports et communications (6.710 travailleurs en plus), en particulier dans les entreprises actives dans le commerce et les réparations.

1.2 Dynamique de l'emploi et contribution de la démographie des entreprises⁽¹⁾

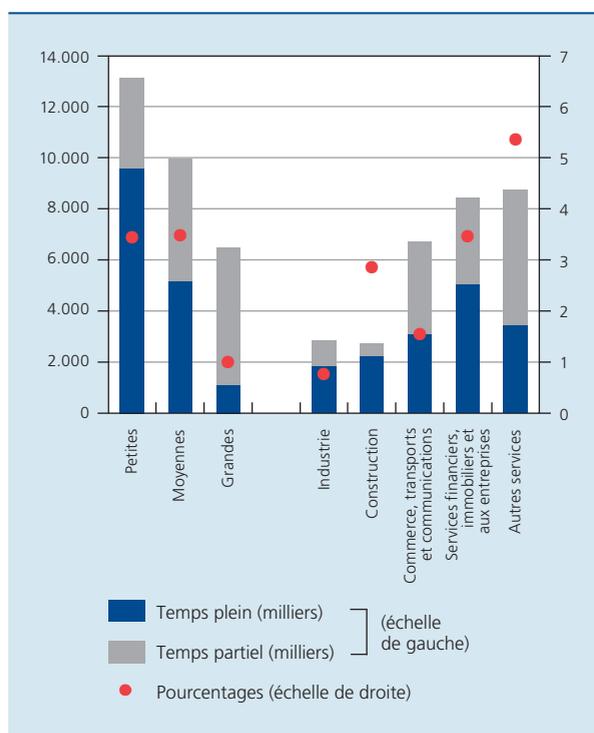
À partir des données annuelles tirées des bilans sociaux, une base de données longitudinales a été construite en reprenant l'ensemble des entreprises actives dans les branches d'activité NACE-Bel C à K⁽²⁾ – c'est-à-dire le secteur secondaire au sens large (y compris la production et la distribution d'énergie, et la construction) et les services marchands – ayant déposé un bilan social auprès de la Centrale des bilans de la Banque nationale entre 1998 et 2006.

Cette base de données a été utilisée notamment pour déterminer comment les changements individuels de comportement des firmes affectent le total de l'emploi salarié tout au long du cycle conjoncturel. L'étude porte sur la période 1998-2006 et prend en compte l'hétérogénéité des entreprises, mais également celle des travailleurs.

Les concepts de taux de création et de destruction d'emplois visent à identifier individuellement les entreprises ayant enregistré une hausse de l'emploi et celles ayant enregistré une baisse de leurs effectifs entre deux exercices consécutifs, de façon à pouvoir comptabiliser séparément les hausses et les baisses d'effectifs, que l'on appelle flux bruts d'emplois. On peut dès lors mesurer, année après année, l'intensité respective de ces mouvements en rapportant les flux bruts à l'emploi moyen au sein des entreprises. La combinaison des taux de création et de destruction d'emplois donne la variation nette de l'emploi.

GRAPHIQUE 1 ÉVOLUTION DE L'EMPLOI ENTRE 2006 ET 2007 : VENTILATION SELON LA TAILLE ET LA BRANCHE D'ACTIVITÉ DES ENTREPRISES⁽¹⁾

(moyennes annuelles, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

(1) L'agriculture n'a pas été prise en compte en raison de sa faible importance relative.

(1) Cette section reflète les principaux résultats de l'étude de Heuse et Saks (2008) et s'appuie sur une population différente de celle utilisée dans le reste de cet article.

(2) C'est-à-dire C : industrie extractive ; D : industrie manufacturière ; E : production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau ; F : construction ; G : commerce de gros et de détail, et réparation de véhicules et d'articles domestiques ; H : hôtels et restaurants ; I : transports et communications ; J : activités financières et K : immobilier, location et services aux entreprises.

Encadré – Comment calculer les taux de création et de destruction d'emplois ?

À titre d'exemple, imaginons une économie constituée de trois firmes. Durant la période d'observation, il n'y a ni création ni disparition de firmes.

EMPLOI (personnes)

	Effectifs à la fin de la période		Effectif moyen en t	Variation de l'emploi entre $t-1$ et t
	$t-1$	t		
Entreprise 1	286	258	272	-28
Entreprise 2	80	100	90	20
Entreprise 3	10	24	17	14
Emploi total dans l'économie	376	382	379	6

On distingue deux ensembles d'entreprises dans l'économie :

- les entreprises enregistrant une variation nette positive de l'emploi (ici, les entreprises 2 et 3);
- les entreprises enregistrant une variation nette négative de l'emploi (ici, l'entreprise 1).

Taux de création d'emplois dans l'économie

Il s'agit de la somme des variations positives de l'emploi (à savoir, le total des postes créés): $20 + 14 = 34$
 exprimée en fonction de l'emploi total dans l'économie (379 personnes)
 soit un taux de création d'emplois en t : 9,0 p.c.

Taux de destruction d'emplois dans l'économie

Il s'agit de la somme des variations négatives de l'emploi (à savoir, le nombre de postes détruits),
 en valeur absolue: 28
 exprimée en fonction de l'emploi total dans l'économie (379 personnes)
 soit un taux de destruction d'emplois en t : 7,4 p.c.

Taux de croissance nette de l'emploi dans l'économie

Il s'agit de la différence entre le taux de création d'emplois et le taux de destruction d'emplois
 soit: $9,0 \text{ p.c.} - 7,4 \text{ p.c.} = 1,6 \text{ p.c.}$

Ce faisant, l'on ne prend en compte ni les entreprises dont l'emploi est resté stable ni celles pour lesquelles l'on ne dispose d'aucune donnée relative à l'emploi pour l'un des deux exercices considérés. Le taux de croissance nette de l'emploi représente par conséquent une approximation du taux de variation de l'emploi effectivement observé dans la population de toutes les entreprises occupant du personnel salarié.

Au sein de notre population d'analyse, le taux de création d'emplois s'est établi à 8,8 p.c. en moyenne entre 1998 et 2006, tandis que le taux de destruction a été de 7,2 p.c. Ces taux sont de 4 à 5 fois plus élevés que le taux de croissance nette de l'emploi observé, soit 1,6 p.c. par an en moyenne.

Le taux de création d'emplois est fortement lié à l'évolution conjoncturelle. La valeur du coefficient de corrélation entre cette variable et le taux de croissance du PIB en volume est de 0,74 pour la période considérée.

En revanche, si elle présente bien le signe négatif attendu, la corrélation entre le taux de destruction d'emplois et l'activité économique est beaucoup plus faible, puisque la valeur du coefficient est de $-0,40$.

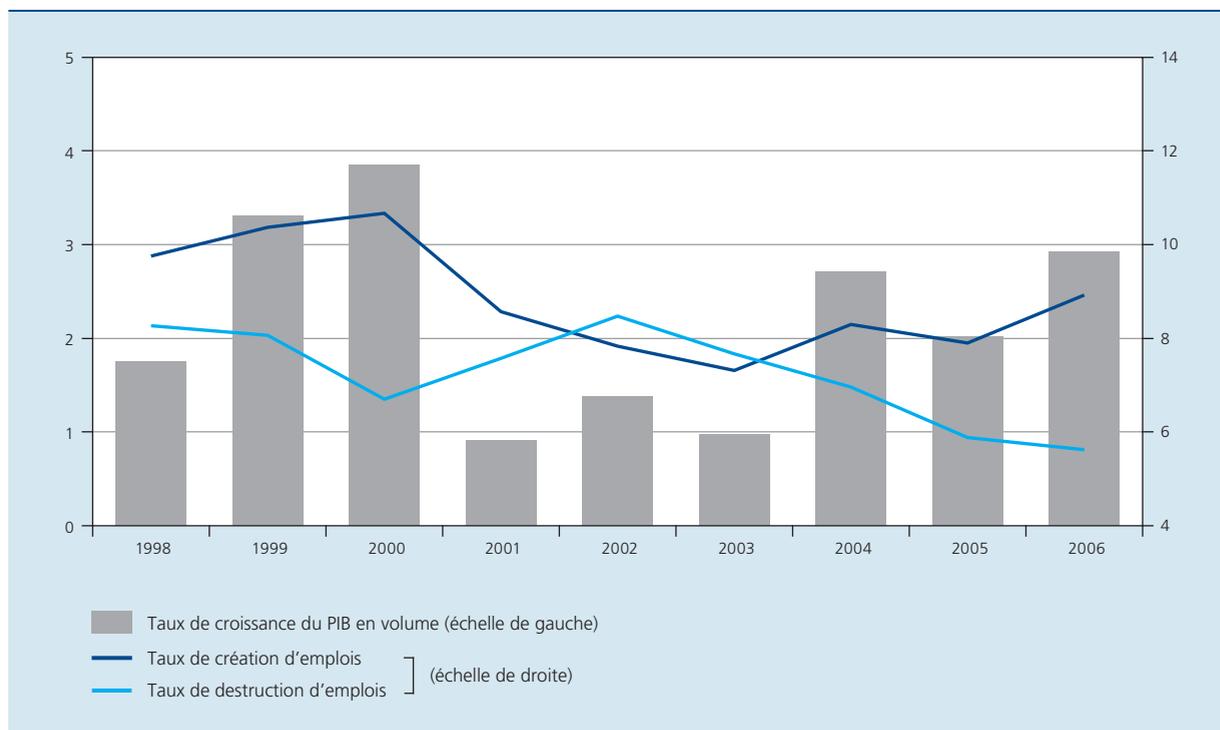
Cette dernière constatation est validée par d'autres études. Selon la littérature, un ajustement des effectifs via la destruction d'emplois va généralement de pair avec un marché de l'emploi flexible, comme c'est le cas par exemple aux États-Unis. Ainsi, le taux de réallocation des emplois – soit la somme du taux de création et du taux de destruction d'emplois – est, aux États-Unis, négativement corrélé à la croissance du PIB, ce qui signifie que les entreprises ajustent facilement leur emploi à la baisse en période de récession. À l'inverse, dans les pays d'Europe continentale, caractérisés par un marché du travail plus rigide, les adaptations s'effectuent généralement par le biais de la création d'emplois, et la corrélation négative entre le taux de réallocation et l'activité économique n'est généralement pas confirmée. C'est le cas pour la Belgique: au cours de la période sous revue, ce coefficient de corrélation est positif. La législation belge en matière de protection de l'emploi et les pénuries de main-d'œuvre observées pour certaines professions et certaines branches d'activité sont notamment de nature à limiter

l'ampleur des licenciements en période de ralentissement conjoncturel, surtout lorsque ce dernier est considéré comme temporaire ou limité.

Sur la période 1998-2006, le taux de création d'emplois a enregistré son maximum (10,7 p.c.) en 2000, où le PIB a crû de 3,8 p.c., soit le maximum observé durant cette période. Cette année-là, le taux de destruction d'emplois a affiché un creux, à 6,7 p.c. Pendant la phase de ralentissement conjoncturel qui a suivi, le taux de création d'emplois s'est progressivement réduit, tandis qu'à l'inverse, le taux de destruction d'emplois a augmenté. En 2002 et en 2003, le taux de croissance nette de l'emploi est ainsi devenu négatif. Lors des trois années suivantes, un redressement conjoncturel s'est dessiné et a inversé les tendances. Le taux de création d'emplois s'est relevé, mais sans atteindre le niveau observé en 2000, tandis que le taux de destruction s'est contracté jusqu'à son niveau le plus bas de la période, soit 5,6 p.c. en 2006.

En utilisant les mêmes indicateurs inspirés de Davis, Haltiwanger et Schuh (1996), l'on peut également examiner l'impact de la création et de la disparition des entreprises sur l'évolution de l'emploi agrégé. À cette

GRAPHIQUE 2 TAUX DE CRÉATION ET DE DESTRUCTION D'EMPLOIS : INFLUENCE DU CYCLE CONJONCTUREL (pourcentages)



Sources : ICN, BNB.

TABLEAU 3 FLUX D'EMPLOIS ET DYNAMIQUE DES ENTREPRISES

(pourcentages, moyennes annuelles 1998-2006)

	Taux de création d'emplois ⁽¹⁾			Taux de destruction d'emplois ⁽¹⁾		
	Total	Entreprises entrantes	Entreprises pérennes	Total	Entreprises sortantes	Entreprises pérennes
Total NACE-Bel C à K	8,8	2,4	6,4	7,2	2,2	5,1
dont:						
Industrie manufacturière	6,0	1,5	4,4	6,3	1,6	4,7
Services	10,3	2,9	7,4	7,7	2,5	5,2

Source: BNB (bilans sociaux).

(1) Les différents taux sont calculés ici par rapport au même dénominateur, à savoir l'emploi total du secteur considéré.

fin, l'on sépare les entreprises en quatre sous-ensembles exhaustifs et mutuellement exclusifs.

L'ensemble des firmes qui enregistrent une variation positive de l'emploi entre $t-1$ et t est divisé en deux sous-groupes: le premier comprend les firmes entrantes, qui mentionnent pour la première fois un emploi salarié non nul en t , et le second les firmes pérennes où l'emploi s'accroît entre $t-1$ et t .

De façon analogue, l'ensemble des firmes qui enregistrent une variation négative de l'emploi entre $t-1$ et t est divisé en deux sous-groupes: le premier comprend les firmes qui disparaissent entre $t-1$ et t et le second, les firmes pérennes où l'emploi se contracte entre $t-1$ et t .

Pour l'ensemble de la population examinée, la création d'emplois s'explique à hauteur de 27 p.c. (soit 2,4/8,8) par la création d'entreprises, alors que les 73 p.c. restants sont le fait des entreprises pérennes. La disparition d'entreprises contribue pour environ 30 p.c. (soit 2,2/7,2) aux destructions d'emplois, alors que les 70 p.c. restants correspondent à des contractions de l'emploi au sein de firmes établies.

Des résultats comparables existent pour l'Autriche, l'Allemagne et l'Italie (Stiglbauer et al., 2003), où les firmes entrantes expliquent respectivement 32, 27 et 32 p.c. du total des créations d'emplois, alors que les disparitions d'entreprises contribuent pour, respectivement 34, 23 et 33 p.c. du total des postes détruits chaque année.

La méthodologie utilisée pour calculer l'incidence de la démographie des entreprises sur l'évolution de l'emploi comporte un certain degré d'arbitraire. Pour illustrer ce point, imaginons une firme mature éprouvant d'importantes difficultés financières. En général, l'entreprise

commencera par réduire ses dépenses et par modifier sa politique de gestion des ressources humaines, avant de toucher à sa politique de recrutement et éventuellement de licencier du personnel. Si la firme finit par disparaître, au terme d'un processus souvent étalé sur plusieurs années, ce n'est que la dernière variation de son emploi qui est attribuée à la disparition de l'entreprise. Dans ce sens, la méthode sous-estime l'impact réel des disparitions d'entreprises sur le total des destructions de postes.

2. Mouvements de personnel

2.1 Entrées et sorties de travailleurs dans les entreprises déposant un schéma complet

Un tableau spécifique du bilan social reprend, d'une part, les entrées de travailleurs, lors de l'inscription de ceux-ci dans le registre du personnel de l'entreprise et, d'autre part, les sorties, qui correspondent à la fin du contrat de travail en cours d'exercice. Ces mouvements de personnel ont été plus importants en 2007 qu'en 2006. Dans l'ensemble des entreprises de la population réduite, les entrées ont été supérieures de 7,8 p.c. à celles observées l'année précédente, et les sorties de 10,4 p.c. Au total, les entrées nettes se sont établies à 21.052 personnes en 2007⁽¹⁾, soit un recul par rapport aux 31.017 enregistrées un an auparavant. Cette baisse des entrées nettes a touché toutes les tailles d'entreprise, bien que dans des proportions différentes; au contraire des entreprises de petite et de grande tailles, le recul a été très faible dans les entreprises de taille moyenne.

(1) Les variations de personnel enregistrées au 31 décembre à un an d'écart (25.009 unités dans le tableau 2) ne sont pas toujours égales au solde des entrées et sorties de personnel, en raison de la présence de certaines erreurs dans les bilans sociaux déposés.

Les entreprises qui déposent un schéma complet sont tenues de fournir des informations plus détaillées sur les entrées et les sorties de personnel. Il s'agit d'informations relatives aux caractéristiques des travailleurs nouvellement inscrits et de ceux dont le contrat a pris fin. Outre au régime de travail – un détail également fourni dans les schémas abrégés –, celles-ci ont trait au type de contrat de travail, au sexe, au niveau d'études et, le cas échéant, au motif de fin de contrat. Les entreprises soumises au dépôt d'un schéma complet représentaient 18,3 p.c. du nombre total des firmes de la population réduite en 2007, mais 77,4 p.c. de l'effectif moyen. Le niveau de leurs entrées et de leurs sorties de personnel, supérieur à celui de l'année précédente, a impliqué des entrées nettes à concurrence de 14.182 personnes en 2007, soit un nombre légèrement plus faible qu'en 2006.

Poursuivant une tendance observée les années précédentes, en 2007, les entrées nettes de femmes dans les entreprises ayant déposé un schéma complet (7.885 unités) ont été supérieures à celles des hommes (6.297 unités).

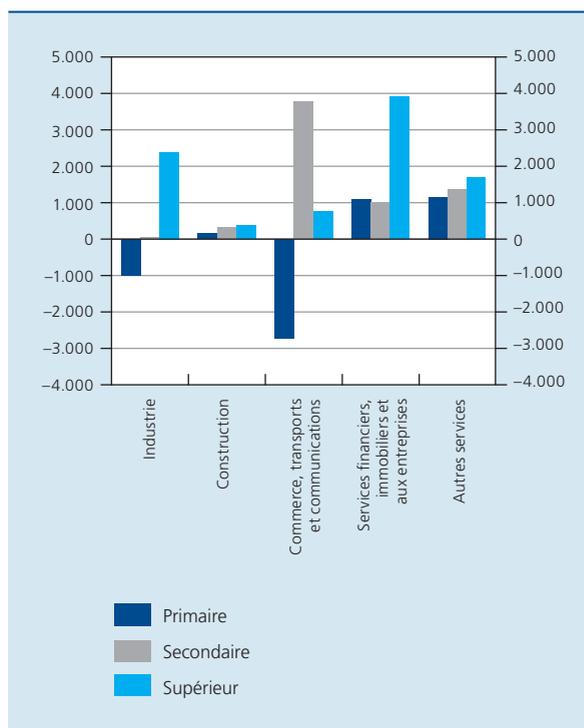
L'augmentation nette de l'effectif relevé dans les entreprises déposant un schéma complet a résulté de la combinaison d'entrées nettes de travailleurs diplômés de l'enseignement supérieur (9.088 unités) ou secondaire (6.473 unités) et de sorties nettes de titulaires d'un certificat de l'enseignement primaire (1.379 unités). Bien que ce constat soit conforme à ce qui a été observé dans les derniers bilans sociaux, le flux net de diplômés de l'enseignement supérieur a été plus faible que l'année précédente (2.705 unités de moins). Les sorties nettes de travailleurs faiblement qualifiés ont quant à elles été moins prononcées (inférieures de 1.318 unités). Toutes les grandes branches d'activité ont, dans des proportions variables, procédé à des engagements nets de personnel hautement qualifié. Les sorties nettes de personnel faiblement

TABEAU 4 ENTRÉES ET SORTIES DE PERSONNEL
(personnes, population réduite)

	2006	2007
Entrées	511.234	550.983
dont : schémas complets	282.622	303.820
Sorties	480.217	529.931
dont : schémas complets	267.354	289.638
Entrées nettes	31.017	21.052
dont : schémas complets	15.268	14.182

Source : BNB (bilans sociaux).

GRAPHIQUE 3 ENTRÉES NETTES DE PERSONNEL EN 2007 :
VENTILATION DES TRAVAILLEURS SELON LE
NIVEAU D'ÉTUDES ET LA BRANCHE D'ACTIVITÉ⁽¹⁾
(personnes, population réduite, schémas complets)



Source : BNB (bilans sociaux).

(1) L'agriculture n'a pas été prise en compte en raison de sa faible importance relative.

qualifié ont plus précisément touché les entreprises actives dans l'industrie et celles appartenant à la branche des commerce, transports et communications. Les efforts de compétitivité imposés à ces entreprises se traduisent souvent par des restructurations de personnel qui touchent en priorité cette catégorie de travailleurs. Dans les entreprises industrielles, plus anciennes, ces sorties nettes sont aussi imputables aux départs à la pension de personnel en moyenne moins qualifié. En revanche, contrairement à ce qui avait été observé en 2006, les entrées de personnel moyennement qualifié ont été supérieures aux sorties dans toutes les branches, et plus particulièrement dans la branche des commerce, transports et communications qui a enregistré davantage d'entrées nettes de diplômés du secondaire que de travailleurs hautement qualifiés.

2.2 Progression du travail à temps partiel

D'une année à l'autre, l'importance que revêt le régime de travail à temps partiel dans la progression de l'emploi est visible dans les bilans sociaux. Opter pour ce régime de travail permet de remplir plusieurs objectifs. Cela permet

notamment d'atténuer les effets des restructurations dans certaines entreprises, de maintenir les personnes en emploi dans le cadre des fins de carrière ou encore, pour l'individu, de mieux concilier vies professionnelle et privée.

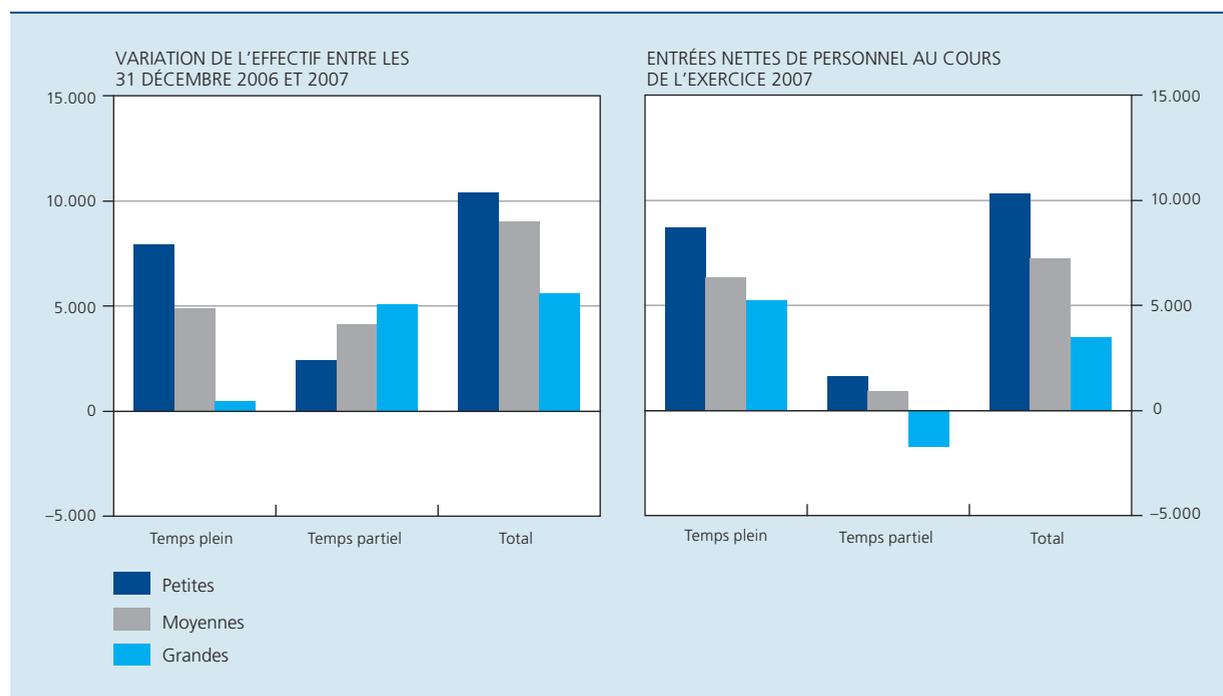
La réduction individuelle du temps de travail est favorisée par l'existence de différents régimes d'interruption de carrière. Le régime du crédit-temps – applicable dans le secteur privé – permet temporairement d'interrompre totalement ou partiellement sa carrière professionnelle. Pendant la période de suspension du contrat de travail ou de réduction des prestations de travail, le travailleur peut bénéficier d'une allocation payée par l'ONEM. Selon le rapport annuel de ce dernier, en 2007, 224.021 travailleurs ont bénéficié d'une allocation pour aménager leur temps de travail. Parmi ceux-ci, la moitié étaient comptabilisés dans le régime du crédit-temps. Le type d'interruption qui a remporté le plus de succès est la réduction des prestations d'un cinquième, 61 p.c. des travailleurs en crédit-temps ayant opté pour celle-ci. La flexibilité offerte par le crédit-temps a rencontré un certain succès auprès des hommes et, en 2007, la part relative de ceux-ci au sein de ce régime s'est élevée, tout comme en 2006, à 37 p.c. Les travailleurs âgés de 50 ans et plus représentent la plus grande partie des crédit-temps: leur

part relative a régulièrement augmenté pour atteindre 55,7 p.c. en 2007. Cette progression est non négligeable si l'on considère qu'en 2003, leur part relative s'établissait à 41 p.c.

L'évolution des parts relatives des travailleurs à temps plein et à temps partiel dans l'emploi trouve son origine non seulement dans les entrées et les sorties de personnel, mais également dans des mouvements internes, par exemple lorsque les travailleurs « basculent » d'un temps plein à un temps partiel. Dans les bilans sociaux, l'importance de tels mouvements ne peut être appréhendée qu'en comparant les effectifs entre deux dates de clôture et les mouvements externes de personnel en cours d'année.

La progression de l'emploi à temps partiel n'a pas été de la même ampleur dans toutes les catégories de taille des entreprises et n'a pas toujours eu la même origine. Dans les grandes entreprises, l'effectif à temps partiel s'est inscrit en hausse de 5.105 unités entre les 31 décembre 2006 et 2007, alors que l'effectif à temps plein a à peine augmenté au cours de cette période. Cette évolution s'explique principalement par des changements de régime au sein de l'entreprise. En effet, l'examen des mouvements externes indique que cette catégorie d'entreprises a enregistré des sorties nettes de travailleurs à temps partiel et

GRAPHIQUE 4 MOUVEMENTS DE PERSONNEL AU COURS DE L'EXERCICE 2007 : VENTILATION SELON LE RÉGIME DE TRAVAIL ET LA TAILLE DES ENTREPRISES
(personnes, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

d'importantes entrées nettes de travailleurs à temps plein en cours d'année. Dans les entreprises de taille moyenne, le rôle des basculements vers un régime à temps partiel a aussi été déterminant: alors que le personnel à temps partiel a progressé à peu près dans les mêmes proportions que celui à temps plein entre les 31 décembre 2006 et 2007, soit de respectivement 4.129 et 4.904 personnes supplémentaires, les entrées nettes de personnes occupées à temps partiel ont été plutôt restreintes. Dans les petites entreprises, ce sont essentiellement les travailleurs à temps plein qui ont contribué à la hausse de l'emploi entre les exercices 2006 et 2007. L'effectif à temps partiel a augmenté de 2.422 personnes, les mouvements internes ayant renforcé les entrées nettes de travailleurs sous ce régime de travail.

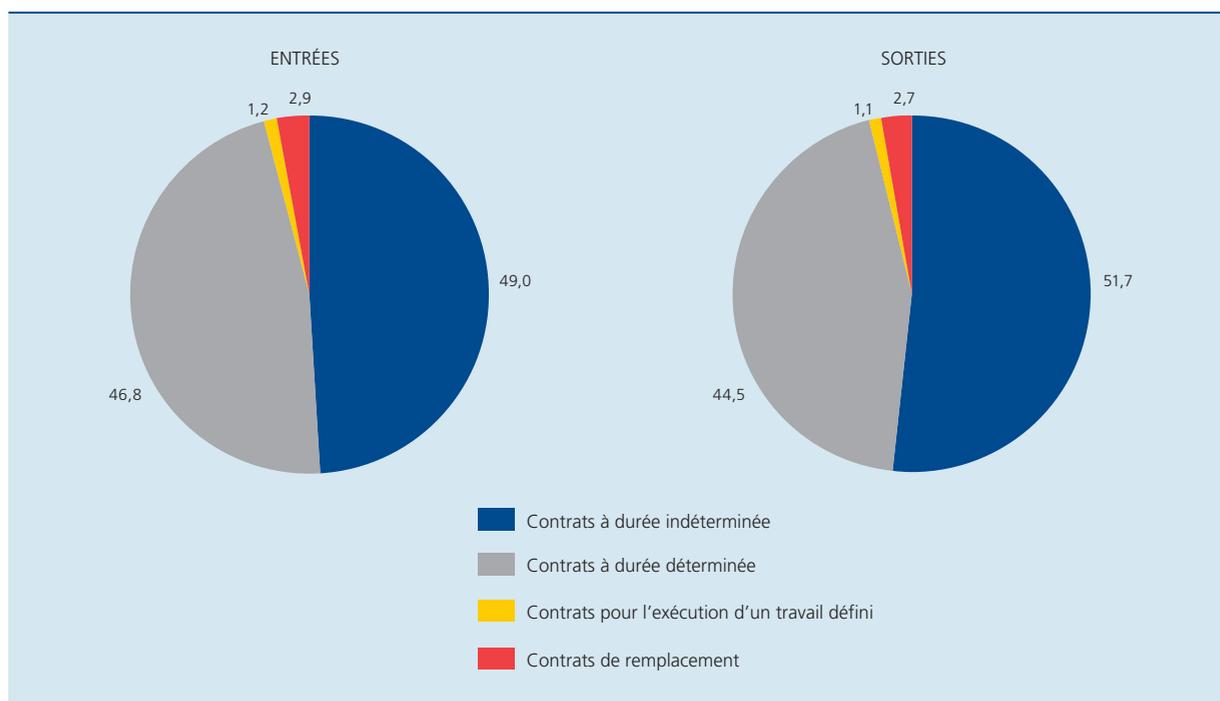
2.3 Nature des contrats de travail

Les entreprises de la population réduite ayant déposé un schéma complet ont spécifié que 49 p.c. des entrées et 51,7 p.c. des sorties de personnel enregistrées en 2007 ont concerné des travailleurs sous contrat à durée indéterminée, tandis que respectivement 46,8 et 44,5 p.c. de ces mouvements ont touché des travailleurs sous contrat à durée déterminée. Les contrats signés pour l'exécution

d'un travail défini ou pour un remplacement ont représenté quant à eux, ensemble, environ 4 p.c. des entrées et des sorties.

La rotation du personnel engagé pour une durée déterminée – y compris pour l'exécution d'un travail défini ou pour un remplacement – est élevée par nature. En dépit d'un lien réputé plus stable avec l'employeur, le personnel qui travaille sous contrat à durée indéterminée se caractérise par une certaine mobilité qui résulte de départs naturels ou de la volonté d'une des parties de mettre fin au contrat. Le taux de rotation des travailleurs fournit une indication quant à cette mobilité externe: il se calcule en comparant les sorties de personnel au cours d'une année à l'effectif enregistré au début de celle-ci. En 2007, ce taux s'établissait à 15,2 p.c., soit 0,6 point de pourcentage de plus que l'année précédente. C'est dans les entreprises de petite taille – au sein desquelles le rythme de remplacement des travailleurs est traditionnellement le plus élevé – que le taux de rotation a le plus augmenté, passant de 24,9 à 27,2 p.c. en 2007, contre un taux de respectivement 18,6 et 11,8 p.c. dans les entreprises de moyenne et de grande tailles en 2007. Ces différences, qui apparaissent chaque année, peuvent s'expliquer notamment par des opportunités de mobilité interne plus nombreuses dans les grandes entreprises

GRAPHIQUE 5 ENTRÉES ET SORTIES BRUTES DE PERSONNEL VENTILÉES PAR TYPE DE CONTRAT EN 2007
(pourcentages du total, population réduite, schémas complets)



Source : BNB (bilans sociaux).

et par une évolution des salaires qui tend à y être plus planifiée. Ces écarts se reflètent également au niveau des branches d'activité, si l'on considère que certaines d'entre elles ont tendance à concentrer une proportion plus importante de grandes entreprises. Ainsi, dans l'industrie (en particulier l'énergie et l'eau), dans la santé et l'action sociale (qui regroupent les hôpitaux) et dans les services financiers et d'assurance, le taux de rotation du personnel est inférieur à la moyenne. Dans la branche des transports et communications, le taux de rotation est de quelque 4 points de pourcentage inférieur à celui de la moyenne des entreprises. En revanche, certaines branches d'activité présentent une mobilité externe particulièrement importante. C'est le cas notamment des services immobiliers et aux entreprises, qui regroupent des entreprises de tailles plus hétérogènes. La nature des activités détermine aussi partiellement l'ampleur de la rotation du personnel. Dans les services collectifs, sociaux et personnels et, de manière plus visible encore, dans l'Horeca, les taux de rotation ont même atteint respectivement 28 et 80 p.c. Ces rythmes de remplacement très élevés sont récurrents et peuvent être en partie attribués à des conditions de travail et de rémunération moins favorables. Il convient toutefois de

souligner que dans ces branches, les bilans sociaux ne rendent compte que de manière partielle du volume total de l'emploi.

2.4 Motifs des sorties

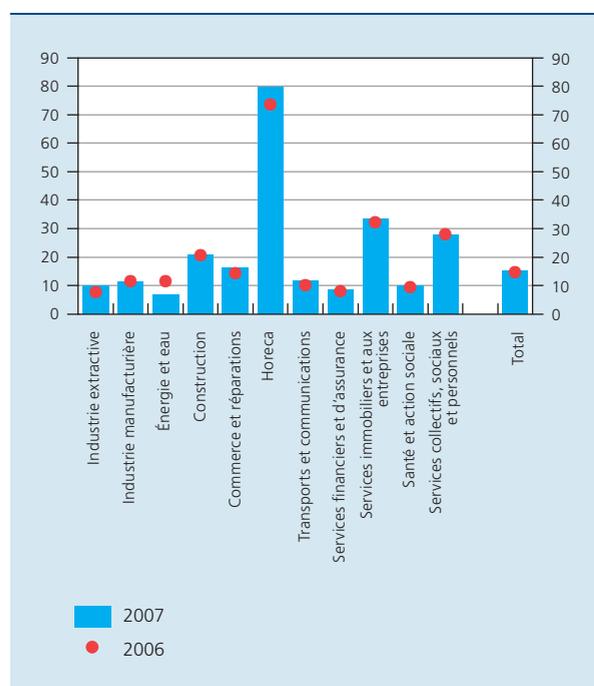
Les entreprises qui déposent un schéma complet sont tenues de préciser, lorsqu'elles enregistrent des sorties de personnel, le motif de fin de contrat. Comme les années précédentes, environ la moitié des sorties s'expliquent par la fin d'un contrat temporaire. En 2007, 31 p.c. des fins de contrat étaient attribuables à des départs spontanés, soit une proportion identique à celle de l'année précédente, qui reflète le relatif dynamisme du marché du travail. En effet, historiquement, la part des départs spontanés a tendance à être plus importante les années de haute conjoncture, les travailleurs ayant plus d'opportunités de trouver un emploi ailleurs. Parmi les autres causes, 16 p.c. des sorties étaient dues à des licenciements. Les parts des départs à la prépension et à la pension s'élevaient à respectivement 3,1 et 2,3 p.c.

L'importance relative des motifs de fin de contrat varie en fonction de la taille de l'entreprise et, de manière encore plus marquée, selon la branche d'activité à laquelle elle appartient. Dans les petites entreprises, la fin d'un contrat temporaire n'expliquait que 31 p.c. des sorties. Ce sont les départs spontanés – sans doute influencés par les possibilités de mobilité interne plus limitées – qui ont été à l'origine de la majorité des sorties de personnel (près de 52 p.c.). Les départs spontanés sont proportionnellement moins fréquents dans les grandes entreprises. En revanche, par rapport aux PME, les licenciements ainsi que les départs à la prépension et à la pension y sont plus répandus. Les entreprises de plus de 250 ETP ont concentré environ 76 p.c. des départs à la prépension et à la pension observés dans la population retenue.

Au niveau des branches d'activité, la fin d'un contrat temporaire a expliqué près de 70 p.c. des sorties recensées dans les entreprises des autres services qui, pour rappel, sont constitués de la santé et des services collectifs, sociaux et personnels. C'est également un facteur majeur de départ dans la branche des commerce, transports et communications. Parmi les entreprises actives dans la construction, 60 p.c. des sorties étaient la résultante de départs spontanés. Dans la branche de l'industrie, la part de ce motif était également supérieure à la moyenne. Les services financiers, immobiliers et aux entreprises se sont aussi démarqués de la moyenne en ce sens qu'un peu plus d'un quart des sorties étaient consécutives à des licenciements. Enfin, concernant les autres motifs de départ, c'est dans la branche industrielle que le recours aux

GRAPHIQUE 6 TAUX DE ROTATION ⁽¹⁾ DES TRAVAILLEURS SOUS CONTRAT À DURÉE INDÉTERMINÉE EN 2006 ET EN 2007

(pourcentages, population réduite, schémas complets)

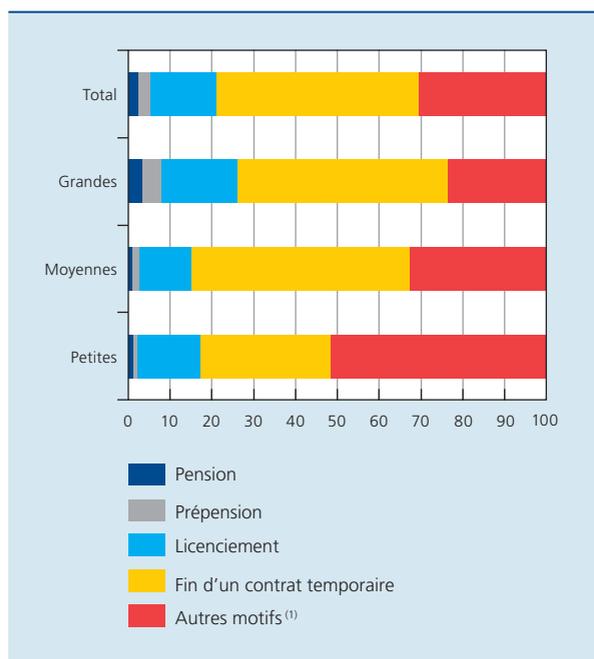


Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Rapport entre, d'une part, le nombre de sorties enregistrées en t et, d'autre part, l'effectif observé à la fin de l'exercice t diminué des entrées et augmenté des sorties enregistrées au cours de l'exercice. L'agriculture n'a pas été prise en compte en raison de sa faible importance relative.

GRAPHIQUE 7 SORTIES BRUTES DE PERSONNEL EN 2007 : VENTILATION SELON LE MOTIF ET LA TAILLE DE L'ENTREPRISE

(pourcentages du total, population réduite, schémas complets)



Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Départs spontanés résultant d'un accord réciproque entre les parties, décès en fonction.

prépensions a été le plus répandu, représentant 10 p.c. des sorties. Cette branche – qui tend à regrouper des entreprises de grande taille – a concentré près de 60 p.c. du total des départs à la prépension.

3. Structure de l'emploi

3.1 Travail à temps plein et à temps partiel

Le travail à temps partiel n'a cessé de prendre de l'ampleur dans les entreprises soumises à l'obligation de déposer un bilan social. Alors qu'un travailleur sur cinq était occupé à temps partiel en 1998, cette proportion est passée à un sur quatre en 2004. Elle a encore nettement progressé par la suite, particulièrement entre 2005 et 2006, une observation qui n'est sans doute pas étrangère à la prise en compte d'un nombre plus important d'ASBL – lesquelles concentrent souvent proportionnellement davantage de travailleurs à temps partiel – dans la population totale à partir de 2006, suite à l'obligation imposée aux plus grandes d'entre elles de déposer des comptes normalisés auprès de la Centrale des bilans.

L'évolution observée dans la population réduite fait état d'un nouvel accroissement du taux de travail à temps partiel, de l'ordre de 1,7 p.c. entre 2006 et 2007. Une progression a été enregistrée pour les hommes comme pour les femmes. Déjà fortement répandu dans la population féminine en emploi, le temps partiel féminin a encore augmenté de 0,5 p.c. C'est toutefois parmi les hommes que la hausse a été la plus prononcée (2,9 p.c.), au départ il est vrai d'un niveau bien plus bas. En appliquant ces pourcentages aux valeurs observées pour la population totale en 2006, près de 52 p.c. des femmes et 11 p.c. des hommes auraient travaillé à temps partiel en 2007.

Une progression du travail à temps partiel a été observée dans toutes les catégories de taille des entreprises et dans toutes les branches d'activité entre 1998 et 2007. Le temps partiel reste cependant très inégalement répandu, comme en témoignent les résultats obtenus pour 2007 pour la population réduite. Il est par exemple moins fréquent dans les entreprises de taille moyenne (20,5 p.c. des travailleurs) que dans les petites (23 p.c.) ou les grandes entreprises (27,7 p.c.). Les raisons d'un recours plus intensif à ce régime de travail ne sont sans doute pas les mêmes dans les petites et les grandes sociétés. Dans les premières, il constitue prioritairement un instrument d'ajustement du volume de l'emploi à l'activité. Dans les secondes, en revanche, le volume de travail est réparti

TABEAU 5 ÉVOLUTION DU TRAVAIL À TEMPS PARTIEL ENTRE 1998 ET 2007

(pourcentages de l'emploi correspondant, données au 31 décembre)

	Hommes	Femmes	Total
Population totale			
1998	6,2	43,0	20,0
1999	6,7	43,7	20,8
2000	7,0	44,0	20,7
2001	7,3	44,8	21,3
2002	8,1	46,5	22,8
2003	9,1	48,0	24,1
2004	9,8	49,0	25,2
2005	10,3	50,4	25,9
2006	10,8	51,6	27,4
Population réduite			
2006	9,7	49,6	24,3
2007	10,0	49,9	24,7
<i>p.m. Pourcentages de variation</i>	2,9	0,5	1,7

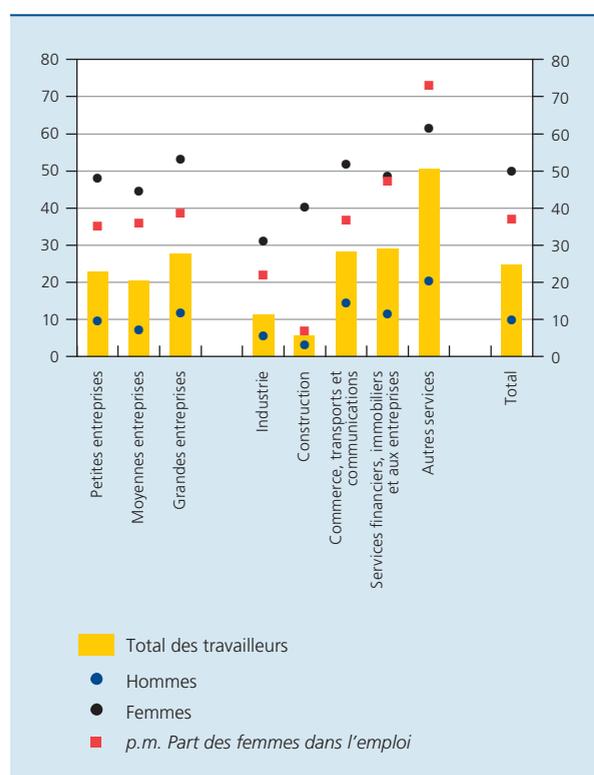
Source : BNB (bilans sociaux).

entre un plus grand nombre de travailleurs, ce qui permet à l'employeur de répondre plus aisément aux salariés soucieux de concilier activité professionnelle et vie de famille.

L'importance relative du travail à temps partiel est largement liée à la part des femmes dans l'effectif des différentes branches d'activité. C'est dans la construction – une branche où les femmes représentent moins de 7 p.c. des travailleurs – que ce régime de travail est le moins répandu (5,7 p.c.), même si le taux de travail à temps partiel féminin y est sensiblement plus élevé que celui enregistré dans l'industrie (respectivement 40,3 et 31 p.c.). Le travail à temps partiel masculin, en revanche, reste plus limité dans la construction que dans l'industrie (respectivement 3,1 et 5,7 p.c.). Dans la branche des autres services, les travailleurs à temps partiel constituent la moitié de l'effectif. Dans cette branche où près de trois travailleurs sur quatre sont de sexe féminin, 61,4 p.c. de l'effectif féminin preste un horaire réduit, de même que 20,4 p.c. des hommes.

GRAPHIQUE 8 TRAVAIL À TEMPS PARTIEL MASCULIN ET FÉMININ EN 2007 ⁽¹⁾

(pourcentages de l'emploi correspondant, données au 31 décembre, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

(1) L'agriculture n'a pas été prise en compte en raison de sa faible importance relative.

3.2 Nature des contrats de travail

Les contrats de travail temporaires – c'est-à-dire à durée déterminée, de remplacement ou conclus en vue de l'exécution d'un travail défini – et les contrats de travail intérimaire sont des instruments d'ajustement du volume de travail aux impératifs de la production. Par ailleurs, la mise à disposition de travailleurs permet à l'utilisateur, moyennant l'autorisation – ou, dans certains cas, l'information – préalable de l'Inspection sociale, de disposer d'une force de travail supplémentaire, le plus souvent en provenance d'une entreprise liée.

Les informations relatives au travail intérimaire et au personnel mis à disposition ne sont disponibles que pour les entreprises déposant un schéma complet. Pour l'ensemble des firmes, l'on dispose uniquement de la ventilation par contrat de travail, au 31 décembre, du personnel inscrit au registre des entreprises, ce qui permet déjà de se faire une bonne idée de l'utilisation de certains instruments de flexibilité de l'emploi.

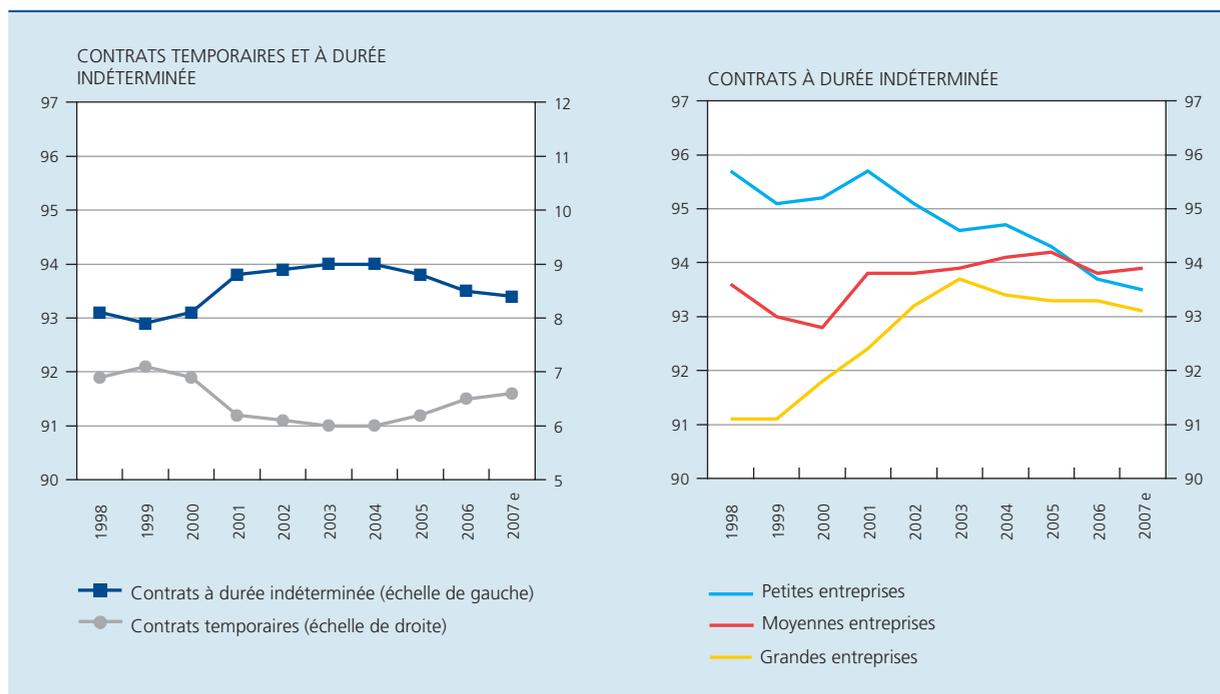
Après avoir enregistré un recul entre 1999 et 2001, la part des contrats temporaires (à durée déterminée, de remplacement ou en vue de l'exécution d'un travail défini) s'est stabilisée autour de 6 p.c. entre 2002 et 2004. Depuis, une tendance haussière s'est dessinée : en 2006, ces contrats représentaient 6,5 p.c. du total des emplois, soit un niveau qui reste néanmoins plus faible que celui enregistré au début de la période d'analyse. La progression s'est poursuivie à un rythme modéré entre 2006 et 2007. En appliquant l'accroissement enregistré dans la population réduite à la valeur observée pour la population totale en 2006, la part des contrats temporaires se serait élevée à 6,6 p.c. du total en 2007.

En moyenne, le nombre de travailleurs permanents s'est accru de 1,8 p.c. entre 2006 et 2007, alors que, dans le même temps, l'effectif engagé sous contrat temporaire s'est élargi de 4,1 p.c. La hausse a été substantielle pour les contrats conclus en vue de l'exécution d'un travail défini, dont le nombre a crû de plus de 25 p.c. Une progression importante est signalée dans plusieurs branches d'activité, notamment le commerce, la santé et l'action sociale, ainsi que les services immobiliers et aux entreprises. Au total, les travailleurs engagés sous ce type de contrat ne constituent cependant qu'une fraction marginale des travailleurs inscrits (0,2 p.c.).

Les contrats à durée indéterminée continuent de représenter l'essentiel de l'emploi total, soit 93,4 p.c. en 2007. Il faut noter à cet égard une forte convergence de la part des travailleurs permanents dans les trois groupes d'entreprises classées par taille. Alors qu'au début de la période

GRAPHIQUE 9 ÉVOLUTION DE L'IMPORTANCE RELATIVE DES CONTRATS TEMPORAIRES ⁽¹⁾ ET DES CONTRATS À DURÉE INDÉTERMINÉE ENTRE 1998 ET 2007 ⁽²⁾

(pourcentages du total, données au 31 décembre, population totale)



Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Contrats à durée déterminée, de remplacement ou conclus en vue de l'exécution d'un travail défini.

(2) Les résultats pour 2007 ont été calculés en appliquant à la valeur observée pour la population totale en 2006 la variation enregistrée entre 2006 et 2007 pour la population réduite.

d'analyse, les petites entreprises comptaient une proportion nettement plus importante de travailleurs sous contrat à durée indéterminée qu'à l'heure actuelle, soit 95,7 p.c. en 1998 contre 93,5 p.c. en 2007, l'inverse prévaut pour les grandes firmes. Dans ces dernières, l'importance relative des travailleurs permanents s'est accrue, passant de 91,1 p.c. en 1998 à un maximum de 93,7 p.c. en 2003, avant de redescendre progressivement à 93,1 p.c. Dans les firmes de taille moyenne, la situation a peu évolué, excepté en début de période, lorsque l'environnement conjoncturel a impliqué des ajustements d'effectifs à court terme et gonflé la part des travailleurs temporaires dans l'emploi. En 2007, la part des travailleurs permanents s'élevait à 93,9 p.c., contre 93,6 p.c. en 1998.

Les travailleurs inscrits au registre du personnel de leur employeur sous un contrat temporaire (à durée déterminée, pour l'exécution d'un travail défini ou pour un remplacement) sont proportionnellement un peu moins nombreux dans les firmes déposant un schéma complet (5,3 p.c. de l'effectif au 31 décembre 2007 pour la population réduite) que dans les entreprises déposant un schéma abrégé (5,8 p.c.). Pour les schémas complets, l'on dispose néanmoins d'informations complémentaires

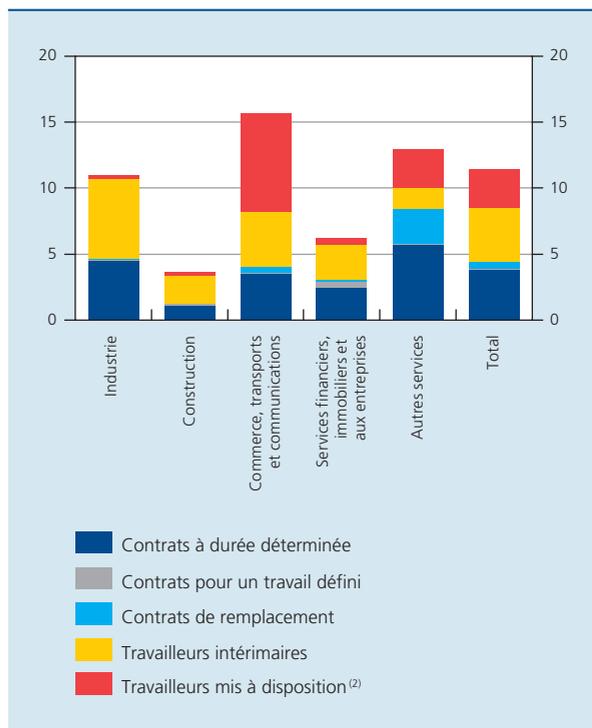
relatives au recours à des travailleurs intérimaires⁽¹⁾ ou à des travailleurs mis à disposition par une autre société, de sorte que l'on peut ventiler l'ensemble du personnel actif (exprimé en ETP) par contrat de travail, y compris les intérimaires et les travailleurs mis à disposition.

Il ressort de cette analyse que, dans les entreprises déposant un schéma complet, le recours à des travailleurs externes engagés par une autre entreprise – agence de travail intérimaire, société-sœur ou tout autre employeur – est largement répandu. Au total, en 2007, 4,1 p.c. de l'emploi exprimé en ETP était occupé par des travailleurs intérimaires – qui constituent dès lors la force temporaire proportionnellement la plus importante – et 2,9 p.c. par des travailleurs mis à disposition, alors que 3,8 p.c. du personnel travaillait sous contrat à durée déterminée et que les deux autres catégories de contrats temporaires restaient marginales. Les travailleurs sous contrat à durée indéterminée représentaient au total 88,5 p.c. de l'emploi.

(1) En termes d'heures prestées, le volume de travail intérimaire mentionné dans les bilans sociaux représente, pour l'année 2007, plus de 40 p.c. de celui recensé par Federgon, la « Fédération des partenaires de l'emploi ». Les conclusions que l'on peut tirer du bilan social semblent par conséquent représentatives.

GRAPHIQUE 10 IMPORTANCE RELATIVE, EN 2007, DE L'FFECTIF ENGAGÉ SOUS UN CONTRAT DE TRAVAIL AUTRE QU'À DURÉE INDÉTERMINÉE ⁽¹⁾

(pourcentages du total de l'emploi exprimé en ETP, population réduite, schémas complets)



Source : BNB (bilans sociaux).

(1) L'agriculture n'a pas été prise en compte en raison de sa faible importance relative.

(2) Le personnel lié à une entreprise par une inscription au registre du personnel et mis à la disposition d'une autre entreprise soumise à l'obligation de dépôt d'un bilan social est comptabilisé deux fois, sans que ce double comptage ne puisse être corrigé.

La part des contrats à durée indéterminée correspond à environ 90 p.c. de l'emploi ETP dans les entreprises de taille moyenne comme dans les grandes. Si la part des travailleurs temporaires est presque identique, les grandes firmes ont proportionnellement davantage recours aux contrats à durée déterminée, tandis que les moyennes utilisent plus largement le travail intérimaire. Dans les petites entreprises, les travailleurs mis à disposition représentent l'essentiel de la force de travail temporaire, mais, pour cette catégorie de firmes, la ventilation est fortement biaisée par la présence d'une nouvelle structure liée à la SNCB et créée en 2004, dont l'effectif permanent ne comptait que deux travailleurs à la fin de l'exercice 2007 mais qui a bénéficié au cours de cette période d'un transfert de travailleurs à concurrence de près de 19.000 ETP de la part de la SNCB Holding.

Les entreprises utilisatrices de travailleurs mis à disposition sont relativement peu nombreuses. En 2007, parmi les 8.185 entreprises déposant un schéma complet, 387

seulement ont utilisé cette procédure, soit moins de 5 p.c. du total. Les travailleurs mis à disposition représentent néanmoins pas moins d'un cinquième de l'effectif exprimé en ETP des entreprises utilisatrices. Ils sont surtout présents dans les transports et communications (en particulier à la SNCB et dans une série d'entreprises de manutention portuaire, qui font appel à des sociétés mettant à disposition des dockers) et dans la branche de la santé et de l'action sociale.

La proportion d'entreprises ayant recours aux agences de travail intérimaire est nettement plus élevée que celle des firmes qui mobilisent des travailleurs mis à disposition. Bien que le recours au travail intérimaire soit strictement réglementé et demeure interdit dans certains cas et pour un certain nombre d'activités ⁽¹⁾, la réglementation qui s'y applique est nettement moins stricte que celle en vigueur pour la mise à disposition, laquelle est en principe interdite, sauf exceptions ⁽²⁾. Dans la population réduite, 63 p.c. des entreprises déposant un schéma complet ont embauché des travailleurs intérimaires en 2007. Cette proportion est d'autant plus importante que la taille des entreprises augmente. Ainsi, 53 p.c. des petites firmes y font appel, contre 79 p.c. des sociétés de taille moyenne et 90 p.c. des grandes. Cependant, 7,5 p.c. de l'effectif exprimé en ETP sont des intérimaires dans les petites entreprises, contre 6,9 p.c. dans les moyennes et 3,3 p.c. seulement dans les grandes. Dans les branches, les entreprises des industries extractive et manufacturière et de l'Horeca sont proportionnellement les plus nombreuses à engager des travailleurs intérimaires : les firmes utilisatrices y représentent respectivement 92, 85 et 75 p.c. du total des sociétés. Celles qui y recourent le moins sont les branches de la santé et de l'action sociale et des services financiers et d'assurance.

L'effectif intérimaire occupé par les entreprises de la population réduite déposant un schéma complet s'est accru de 6,3 p.c. entre 2006 et 2007. Cette dernière année, ces firmes ont employé 41.966 ETP intérimaires, ce qui équivaut à 4,1 p.c. de l'emploi. Ce pourcentage est du même ordre de grandeur dans les petites et moyennes entreprises, soit environ 5,6 p.c., mais s'élève à 3,1 p.c.

(1) L'utilisation de travailleurs intérimaires est interdite lorsque l'exécution du contrat de travail est suspendue en raison du manque de travail résultant de causes économiques ou en cas d'intempéries, et en cas de grève ou de lock-out dans l'entreprise. Dans les firmes de déménagement, de garde-meubles et activités connexes, le travail intérimaire reste strictement interdit. Dans la construction, il n'est autorisé que pour le remplacement d'un travailleur en incapacité de travail ou en cas de surcroît temporaire de travail.

(2) Un employeur peut, en dehors de ses activités normales, mettre ses travailleurs permanents à la disposition d'un utilisateur, à titre exceptionnel et pour une durée limitée. Cette mise à disposition doit cependant faire l'objet d'une autorisation préalable de l'Inspection sociale, après accord entre l'utilisateur et la délégation syndicale de son entreprise, ou, à défaut, des organisations des travailleurs représentées auprès de la commission paritaire dont relève son entreprise. L'autorisation préalable n'est pas requise si les deux entreprises sont économiquement et financièrement dépendantes l'une de l'autre et/ou si la mise à disposition vise à l'exécution de tâches spécialisées requérant une qualification professionnelle particulière.

TABEAU 6 TRAVAIL INTÉRIMAIRE DANS LES ENTREPRISES DÉPOSANT UN SCHÉMA COMPLET
(population réduite)

	2006	2007
Pourcentages du total		
Nombre d'ETP	3,9	4,1
Heures prestées	4,8	5,0
Frais de personnel	3,2	3,3
Unités		
Nombre d'ETP	39.490	41.966
Heures prestées (milliers)	73.932	78.673
Heures prestées par ETP	1.872	1.875
Frais de personnel par heure prestée (euros)	23,2	23,8
<i>p.m. Pourcentages de l'emploi intérimaire enregistré par Federgon</i>		
Heures prestées	42,7	42,0

Sources : Federgon, BNB (bilans sociaux).

seulement dans les grandes. Dans les services collectifs, sociaux et personnels, l'industrie manufacturière et l'Ho-reca, la part de l'intérim est supérieure à 6 p.c. En revanche, dans la santé et l'action sociale, l'énergie et l'eau, et les services financiers et d'assurance, elle reste proche de ou inférieure à 1 p.c.

Le volume des heures prestées par les travailleurs intérimaires a augmenté de 6,4 p.c. et représentait, en 2007, 5 p.c. du volume de travail total. La durée annuelle moyenne de travail par intérimaire est restée quasiment stable, passant de 1.872 heures en 2006 à 1.875 heures en 2007. Le coût horaire moyen d'un intérimaire est passé de 23,2 à 23,8 euros, soit une hausse de 2,7 p.c., d'ampleur comparable à celle observée en moyenne pour le personnel inscrit au registre des entreprises déposant un schéma complet, soit 2,8 p.c. Au total, en 2007, les frais de personnel étaient constitués à hauteur de 3,3 p.c. de frais liés à l'emploi de travailleurs intérimaires.

4. Frais de personnel

Les frais de personnel recensés dans les bilans sociaux comprennent uniquement les versements effectués par les employeurs en faveur du personnel inscrit au registre. Ils diffèrent du concept de coût salarial utilisé dans les comptes nationaux dans la mesure où ils n'englobent pas les paiements effectués au personnel retraité – lequel ne

figure plus au registre du personnel –, ni certains frais liés à d'éventuelles restructurations – qui peuvent être inscrits au bilan des entreprises au titre de frais exceptionnels. En outre, l'évolution observée dans les bilans sociaux se rapporte à une population d'entreprises réduite et constante pour 2006 et 2007, avec les omissions de travailleurs et de sociétés que cette méthodologie implique. Il en résulte que les évolutions des frais mentionnés dans les bilans sociaux ne peuvent être directement comparées à celles calculées sur la base des comptes nationaux.

Les frais supportés par les entreprises de la population réduite en faveur des travailleurs inscrits dans leur registre ont crû de 5,1 p.c. entre 2006 et 2007. Dans le même temps, le nombre de travailleurs exprimé en ETP a augmenté de 2,1 p.c. Le coût salarial annuel moyen par ETP a dès lors progressé de 3 p.c., passant de 50.196 à 51.679 euros.

Le volume de travail exprimé en heures a crû à un rythme légèrement supérieur à celui observé pour l'emploi exprimé en ETP, soit 2,3 p.c., de sorte que les frais par heure prestée ont augmenté un peu moins vite (2,8 p.c.) que les frais par ETP, pour atteindre 33,8 euros en moyenne en 2007. La progression a été légèrement plus accentuée pour les travailleurs à temps plein, dont le salaire est passé de 33,5 à 34,5 euros par heure de travail, en hausse de 2,9 p.c. Les frais horaires des travailleurs à temps partiel ont en revanche crû à un rythme nettement plus modéré, soit 2,2 p.c., pour atteindre 30,4 euros en 2007.

L'évolution des frais horaires est souvent plus volatile pour les travailleurs à temps partiel que pour les travailleurs à temps plein, car le développement du travail à temps partiel entraîne des changements dans la structure de l'effectif à temps partiel (notamment en fonction du sexe, de la qualification et de l'ancienneté des travailleurs, de même que du régime de travail choisi et de la branche d'activité où ils sont occupés), qui influencent le niveau et l'évolution de la masse salariale attribuée à ces travailleurs. Il convient également de noter que la répartition du volume de travail et des frais entre travailleurs à temps plein et travailleurs à temps partiel est souvent complexe au niveau des entreprises et que les erreurs qui en découlent ont davantage de poids sur le travail à temps partiel que sur le travail à temps plein, dont le volume est nettement plus important.

L'accroissement des frais moyens par heure de travail est resté assez homogène – proche de ou égal à 3 p.c. – dans les différentes catégories de taille des entreprises. La hausse a été d'ampleur égale dans les petites firmes et dans celles de taille moyenne, tant pour les travailleurs à temps plein (2,9 p.c.) que pour ceux à temps partiel

TABLEAU 7 FRAIS DE PERSONNEL LIÉS AUX TRAVAILLEURS INSCRITS AU REGISTRE DU PERSONNEL

(euros, sauf mention contraire; moyennes annuelles; population réduite)

	2006	2007	Pourcentages de variation entre 2006 et 2007
Par ETP	50.196	51.679	3,0
Par heure prestée	32,9	33,8	2,8
Travailleurs à temps plein	33,5	34,5	2,9
Travailleurs à temps partiel	29,7	30,4	2,2

Source: BNB (bilans sociaux).

(3,8 p.c.). En revanche, dans les grandes sociétés, la progression a été sensiblement plus marquée pour les travailleurs à temps plein (3,4 p.c.), tandis qu'elle est restée nettement plus limitée pour les travailleurs à temps partiel (1,2 p.c.).

L'évolution des frais horaires a progressé différemment dans les branches d'activité. La hausse est restée très modérée dans la branche de l'énergie et de l'eau (0,1 p.c.) et dans les services financiers et d'assurance (1,6 p.c.). Elle

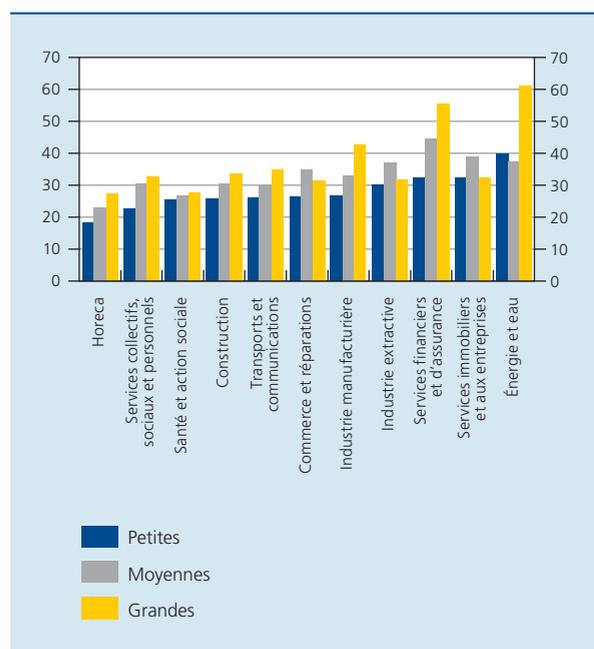
est également restée nettement inférieure à la moyenne dans l'Horeca (2,2 p.c.). Les frais horaires ont en revanche augmenté sensiblement plus que la moyenne dans la branche de la santé et de l'action sociale (3,9 p.c.) et dans les industries extractive et manufacturière (respectivement 3,9 et 3,7 p.c.), de même que dans les services collectifs, sociaux et personnels (3,5 p.c.). Dans les autres branches, la progression est restée comprise entre 2,4 et 2,7 p.c.

Si les évolutions sont différentes dans les entreprises regroupées par branche d'activité, les niveaux des frais de personnel par heure prestée y diffèrent également, de même qu'ils varient avec la taille de l'entreprise. En règle générale, les coûts horaires augmentent avec la taille, mais cette constatation n'est pas systématique, comme en témoignent les résultats observés pour 2007 dans la population réduite. Dans le commerce, l'industrie extractive et les services immobiliers et aux entreprises, les frais horaires dans les entreprises de taille moyenne étaient supérieurs à ceux observés dans les grandes sociétés, et dans la branche de l'énergie et de l'eau, ils étaient inférieurs à ceux relevés dans les petites firmes.

En 2007, en moyenne, les frais horaires atteignaient 26,8 euros dans les petites firmes, 32,8 euros dans les sociétés de taille moyenne et 38,9 euros dans les grandes, mais pour une même catégorie de taille, le coût horaire variait du simple au double selon la branche d'activité. C'est dans l'Horeca que le salaire horaire était le plus faible pour toutes les catégories de taille: une heure de travail coûtait en moyenne 18 euros dans les petites entreprises, 23 euros dans les moyennes et 27 euros dans les grandes. Dans la branche de l'énergie et de l'eau, en revanche, le salaire horaire s'établissait à près de 40 euros dans les petites sociétés et à plus de 60 euros dans les grandes. Pour les entreprises de taille moyenne, c'est dans les services financiers et d'assurance que le coût horaire était le plus élevé, soit quelque 44 euros.

GRAPHIQUE 11 FRAIS DE PERSONNEL PAR HEURE PRESTÉE EN 2007: VENTILATION SELON LA TAILLE ET LA BRANCHE D'ACTIVITÉ DES ENTREPRISES ⁽¹⁾

(euros, population réduite)



Source: BNB (bilans sociaux).

(1) L'agriculture n'a pas été prise en compte en raison de sa faible importance relative.

5. Formation

Le bilan social permet de mesurer les efforts de formation des entreprises sur une base annuelle. Pour l'exercice 2007, il comprenait deux tableaux, dont l'un concernait la formation formelle et l'autre les activités de formation, d'accompagnement et de tutorat découlant de la loi du 5 septembre 2001 visant à améliorer le taux d'emploi des travailleurs. Ces dernières activités sont relativement peu répandues, contrairement aux activités de formation formelle: en 2006, 416 entreprises, sur les 79.402 firmes que comptait la population totale, déclaraient y avoir eu recours et, dans la population réduite, elles étaient un peu plus de 300 en 2007, soit 0,7 p.c. du total. Cette faible proportion donne à penser que les résultats ainsi obtenus ne peuvent être valablement exploités. Cette information ayant par ailleurs disparu dans la nouvelle version du bilan social applicable aux exercices clôturés à partir du 1^{er} décembre 2008, il a été décidé de ne pas y consacrer de section particulière dans le cadre de la présente analyse.

5.1 La formation formelle dans les bilans sociaux

La formation formelle recouvre les cours et stages dispensés par une personne formée à cet effet dans des locaux dévolus à cette activité. L'organisation en est planifiée en fonction des exigences du formateur. Les employeurs sont tenus de communiquer le nombre de bénéficiaires d'une ou plusieurs formations, les heures consacrées à ces activités et le coût supporté par l'entreprise, et cela séparément pour les femmes et les hommes. La notion de coût de formation est entendue au sens large, c'est-à-dire qu'elle comprend non seulement les frais facturés, les rémunérations des formateurs et les frais logistiques divers associés à ces activités, mais également la rémunération des travailleurs formés et les versements spécifiques aux fonds sectoriels et à la sécurité sociale, déduction faite des subsides reçus.

Au niveau de la population totale, un peu plus de 5.000 entreprises ont rempli le tableau du bilan social relatif à la formation formelle entre 2002 et 2005. En 2006, le nombre de sociétés formatrices a été porté à 5.549 unités. Cette progression n'est sans doute pas étrangère à l'entrée en vigueur de l'obligation de dépôt de comptes annuels normalisés pour les grandes ASBL à partir de cet exercice-là. Ainsi, dans la branche des services collectifs, sociaux et personnels, et dans celle de la santé et de l'action sociale, où les ASBL sont très nombreuses, on observait, en 2006, respectivement 45 et 145 entreprises formatrices supplémentaires par rapport au nombre moyen enregistré entre 1998 et 2005, ce

qui représente une progression de respectivement 39 et 24 p.c.

Si la hausse du nombre d'entreprises formatrices observée entre 2005 et 2006 dans la population totale reflète sans doute en partie une rupture de série, ce n'est pas le cas au sein de la population réduite – qui prend en compte les mêmes entreprises pour les deux exercices consécutifs – où une augmentation de près de 5 p.c. a été relevée entre 2006 et 2007. En 2007, 4.102 entreprises avaient organisé des formations formelles, soit 9,2 p.c. des sociétés de la population réduite. Il convient de noter que les programmes de formation de certaines entreprises peuvent varier considérablement d'une année à l'autre en fonction des projets d'investissement et des budgets disponibles. Les entreprises ne sont d'ailleurs pas systématiquement formatrices pour chacun des exercices. Ainsi, au sein même de la population réduite, 3.159 entreprises ont rempli les tableaux relatifs à la formation formelle à la fois pour 2006 et pour 2007, tandis que 754 firmes n'ont communiqué cette information que pour 2006, et 943 (soit près d'un quart du total) uniquement pour 2007. Cette spécificité doit être prise en compte pour mesurer les résultats engrangés à l'aune des objectifs fixés en matière de formation.

En 1998, dans le cadre de l'accord interprofessionnel pour les années 1999 et 2000, les partenaires sociaux avaient quantifié l'effort financier à accomplir en matière de formation pour les six années à venir: en 2004, les coûts de formation devaient représenter 1,9 p.c. des coûts salariaux supportés par l'ensemble des entreprises du secteur privé. Des objectifs intermédiaires étaient fixés pour les années 2000 (1,4 p.c.) et 2002 (1,6 p.c.). En 2003, lors de la conférence pour l'emploi, un objectif en matière de participation à la formation a été ajouté: à l'horizon 2010, un travailleur sur deux devra bénéficier chaque année d'une formation. À la fin de 2005, dans le pacte de solidarité entre les générations, le gouvernement a demandé aux partenaires sociaux de veiller à l'exécution de ces engagements. En particulier, il a appelé à définir de nouveaux sentiers de croissance. Dans ce cadre, une évaluation des efforts de formation est prévue au niveau sectoriel, avec instauration d'un mécanisme de sanction sous la forme d'une cotisation spécifique pour les secteurs dont les efforts se révéleraient insuffisants. Le pacte stipulait par ailleurs que l'objectif de 1,9 p.c. de la masse salariale du secteur privé consacré à la formation devait désormais être atteint en 2006, soit deux années plus tard que prévu à l'origine par les partenaires sociaux.

Sur la base des résultats obtenus pour notre population d'analyse (laquelle ne comprend pas l'ensemble des entreprises: celles qui comptent moins d'un ETP ou clôturent

TABLEAU 8 LA FORMATION FORMELLE EN ENTREPRISE

	Entreprises formatrices (en p.c. du total des entreprises)	Participants à une formation (en p.c. de l'emploi moyen)	Coûts de formation		Heures de formation	
			(en p.c. des frais de personnel)	(moyennes par heure, en euros)	(en p.c. des heures prestées)	(moyennes par participant, en heures)
Population totale						
1998	7,5	33,0	1,34	44,5	0,75	33,1
1999	7,8	34,6	1,30	44,4	0,75	31,2
2000	7,6	35,1	1,42	43,0	0,86	35,3
2001	7,0	35,0	1,36	44,3	0,84	34,0
2002	7,2	34,6	1,27	46,4	0,79	31,8
2003	7,1	34,7	1,20	45,4	0,77	31,0
2004	6,8	35,7	1,13	46,6	0,73	28,4
2005	6,7	36,0	1,13	47,9	0,73	28,0
2006	6,9	35,2	1,17	49,3	0,75	29,0
Population réduite						
2006	8,8	39,3	1,37	52,0	0,87	30,5
2007	9,2	39,4	1,42	51,8	0,93	32,6
<i>p.m. Pourcentages de variation</i> ..	4,8	0,2	4,0	-0,4	7,3	7,1

Source : BNB (bilans sociaux).

leur exercice comptable à une date ne coïncidant pas avec la fin de l'année civile, notamment, en sont exclues), les objectifs sont loin d'être atteints. En 2006, le nombre de travailleurs ayant eu accès à une formation ne représentait que 35,2 p.c. de l'effectif total, et les frais de formation moins de 1,2 p.c. de la masse salariale. Ces performances modiques soulignent les efforts considérables qui restent à faire en la matière.

Entre 2006 et 2007, l'on observe néanmoins une progression encourageante des indicateurs de formation au sein de la population réduite⁽¹⁾. Ainsi, le nombre de travailleurs formés a augmenté de 2,5 p.c., soit plus rapidement que l'emploi, qui a crû de 2,3 p.c. en moyenne. Le taux de participation à la formation a par conséquent augmenté, modérément il est vrai (0,2 p.c. seulement), pour atteindre 39,4 p.c. en 2007.

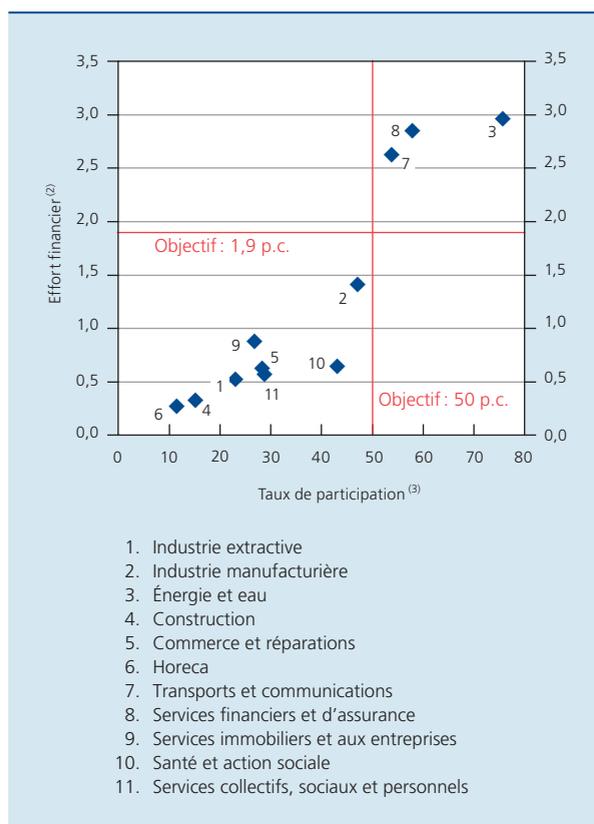
La hausse du nombre de participants à la formation est restée modeste si on la compare aux évolutions du budget et des heures de formation, qui ont progressé respectivement de 9,3 et 9,7 p.c. En comparaison, l'ensemble des frais de personnel ne s'est accru que de 5,1 p.c. et les heures prestées de 2,3 p.c. La part des frais de formation dans le total des frais de personnel a dès lors nettement augmenté, passant, pour cette même population réduite, de 1,37 à 1,42 p.c., soit une hausse de 4 p.c. Le nombre

d'heures de formation exprimé en pourcentage du total des heures prestées a quant à lui progressé de 7,3 p.c. dans les entreprises de la population réduite entre 2006 et 2007. En 2007, ces firmes ont ainsi consacré 0,93 p.c. du temps de travail à la formation, contre 0,87 p.c. un an plus tôt.

Les heures et les coûts de formation ayant augmenté à un rythme semblable, proche de 9 p.c., le coût moyen d'une heure de formation est resté globalement inchangé, à un niveau proche de 52 euros. En revanche, le nombre d'heures de formation par participant s'est accru de 7,1 p.c., chaque travailleur formé ayant bénéficié de 32,6 heures de formation par an, soit 2 heures de plus qu'en 2006. En matière de formation, la situation des hommes et des femmes reste différente. En 2007, le taux d'accès des femmes demeurerait inférieur de près de 10 p.c. à celui relevé pour les hommes, tandis que le nombre moyen d'heures de formation par travailleuse était inférieur de plus de 25 p.c. à celui observé pour les hommes. L'écart était d'ampleur comparable en ce qui concerne le coût d'une heure de formation.

(1) Notons que les niveaux et les évolutions des indicateurs de formation obtenus pour la population réduite sont biaisés à la hausse par la surreprésentation des grandes entreprises qui, traditionnellement, rapportent de manière plus systématique leurs investissements en formation.

GRAPHIQUE 12 POSITION DES BRANCHES D'ACTIVITÉ, EN 2007, PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS DE FORMATION⁽¹⁾
(pourcentages, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

(1) L'agriculture n'a pas été prise en compte en raison de sa faible importance relative.

(2) Coûts de formation, en pourcentage des frais de personnel.

(3) Nombre de participants à une formation, en pourcentage de l'emploi moyen.

En règle générale, les investissements et l'accès des travailleurs à la formation augmentent avec la taille de l'entreprise. Mais la politique de formation dépend aussi très largement des besoins spécifiques des différentes branches. Certaines d'entre elles ont ainsi de longue date mis en place des initiatives de formation accessibles à une large part du personnel. Dans la branche de l'énergie et de l'eau, les trois quarts des travailleurs ont ainsi eu accès à une formation en 2007. Le taux d'accès à la formation était également sensiblement supérieur à l'objectif de 50 p.c. dans les services financiers et d'assurance, et dans les transports et communications, tandis qu'il s'en approchait dans l'industrie manufacturière (47 p.c.). Les travailleurs de l'Horeca et de la construction sont en revanche les moins bien lotis, puisque respectivement à peine 11 et 15 p.c. d'entre eux ont bénéficié d'une telle initiative. En matière d'effort financier, le classement des branches et leur position par rapport aux objectifs est presque identique. Les plus performantes consacrent plus de 2,5 p.c. de la masse salariale à la formation, tandis

que les branches les moins dépensières y destinent moins de 0,5 p.c. La branche de la santé et de l'action sociale se démarque des autres branches: alors que le taux de participation (43 p.c.) y est sensiblement supérieur à la moyenne (39 p.c.), les montants alloués à la formation y sont proportionnellement peu élevés; les frais de formation ne représentent que 0,65 p.c. de la masse salariale, contre 1,42 p.c. en moyenne.

5.2 Tableaux relatifs à la formation dans la nouvelle version du bilan social

Un nouveau formulaire relatif au bilan social s'applique à tous les exercices prenant cours à partir du 1^{er} décembre 2008. En ce qui concerne les efforts de formation des employeurs, les renseignements demandés sont nettement plus détaillés et le champ d'application est plus large. Étant donné l'importance que ces informations revêtiront à l'avenir dans le processus d'évaluation des efforts de formation des entreprises, au niveau tant macroéconomique que sectoriel ou individuel, il est indispensable d'en clarifier le contenu. C'est la raison pour laquelle une notice méthodologique, disponible sur le site Internet de la Banque nationale de Belgique, a été mise au point conjointement par la Centrale des bilans, le Conseil central de l'économie et le Conseil national du travail⁽¹⁾.

Les initiatives de formation visées se répartissent en formation professionnelle continue et formation professionnelle initiale.

Les initiatives de formation professionnelle continue recouvrent les formations suivies par un ou plusieurs membres du personnel, planifiées à l'avance et qui visent à élargir les connaissances ou à améliorer les compétences des travailleurs. Ces formations sont financées partiellement ou intégralement par l'entreprise (y compris de manière indirecte, par exemple par le biais de contributions versées à des fonds de formation). Cette catégorie de formation se subdivise en formation formelle et formation informelle.

On entend par formation professionnelle continue formelle les cours et les stages conçus par des formateurs. Ces formations se caractérisent par un haut degré d'organisation dans le chef du formateur ou de l'institution de formation. Elles se déroulent dans un lieu nettement séparé du lieu de travail. Ces formations s'adressent à un groupe d'apprenants et, le cas échéant, font l'objet d'une attestation de suivi.

(1) Cf. « Notice explicative concernant les renseignements sur les activités de formation reprises dans les bilans sociaux », à l'adresse suivante: http://www.nbb.be/DOC/BA/SocialBalance/Notice_Formations_FR_4%20avril%202008.pdf.

On entend par formation professionnelle continue moins formelle ou informelle les activités d'apprentissage autres que celles visées ci-dessus. Ces formations se distinguent par un haut degré d'auto-organisation (horaire, lieu, contenu) par l'apprenant individuel ou par le groupe d'apprenants. Leur contenu est déterminé en fonction des besoins individuels de l'apprenant. La formation a un lien direct avec le travail ou avec le lieu de travail, mais comprend également le fait d'assister à des conférences ou de participer à des foires commerciales, dans un but d'apprentissage.

Le bilan social consacre un tableau à chacun de ces deux types de formation continue. Dans les deux cas, les employeurs sont tenus de communiquer le nombre de travailleurs concernés, les heures de formation suivies et le coût net supporté par l'entreprise, pour les hommes, d'une part, et pour les femmes, d'autre part. Le tableau relatif à la formation professionnelle formelle est cependant plus détaillé au niveau des coûts, puisque les employeurs doivent mentionner expressément le détail du calcul du coût net pour l'entreprise, à savoir les coûts bruts directement liés à la formation (qui comprend les frais inhérents à la formation – droits d'inscription, et le cas échéant, frais de déplacement et d'hébergement, coût des fournitures, rémunération des formateurs et des organisateurs, frais de fonctionnement divers – et le salaire des travailleurs en formation), les cotisations versées et les versements à des fonds collectifs destinés à financer des formations et, en négatif, les subventions et autres avantages financiers reçus.

Le dernier tableau est consacré à la formation professionnelle initiale, délivrée aux personnes occupées dans le cadre de systèmes alternant formation et travail en entreprise. Pour qu'on puisse parler de formation initiale, les critères suivants doivent être remplis: l'objectif de la formation est l'acquisition d'un diplôme ou d'un certificat officiel répertorié; l'activité principale de la personne doit être la formation, mais le cursus doit au moins partiellement comprendre un volet pratique en entreprise; la durée de la formation est d'au moins six mois. En ce qui concerne la formation initiale, l'employeur doit mentionner, pour les hommes et pour les femmes séparément, le nombre total d'apprentis, stagiaires ou travailleurs en formation concernés, les heures prestées dans l'entreprise (le temps passé dans l'institut de formation n'entrant pas en considération) et le coût net pour l'entreprise.

Conclusions

En moyenne annuelle, l'emploi s'est accru de 2,3 p.c. en 2007, sous l'effet de l'évolution favorable des effectifs à temps plein et à temps partiel. La hausse du nombre moyen de travailleurs est généralisée dans toutes les catégories de taille des entreprises et dans toutes les branches d'activité, mais elle a été supérieure à la moyenne dans les PME et dans certaines branches du secteur tertiaire.

Le développement du régime de travail à temps partiel ne s'explique que partiellement par l'engagement de travailleurs prestant un horaire réduit. Dans les entreprises moyennes et de grande taille, la hausse de l'effectif à temps partiel correspond principalement à des changements de régime de travail du personnel en fonction. Dans les petites entreprises, en revanche, ces mouvements internes ont renforcé les entrées nettes de travailleurs à temps partiel. Cependant, dans cette catégorie d'entreprises, ce sont les travailleurs à temps plein qui ont représenté l'essentiel de la hausse de l'emploi en 2007.

La construction d'une base de données longitudinales à partir des données annuelles tirées des bilans sociaux sur la période de 1998 à 2006 a permis l'étude de la dynamique de l'emploi salarié dans le secteur privé au regard du cycle conjoncturel. Le taux de création d'emplois apparaît ainsi fortement lié à l'évolution conjoncturelle, tandis que la corrélation entre le taux de destruction d'emplois et l'activité économique, si elle présente bien le signe négatif attendu, est plus faible. L'incidence de la démographie des entreprises sur la dynamique de l'emploi salarié a aussi été mise en évidence. Dans 27 p.c. des cas, les créations d'emplois sont le fait d'entreprises nouvelles, alors que la disparition d'entreprises explique environ 30 p.c. des destructions d'emplois, ce qui correspond aux ordres de grandeur observés dans d'autres pays européens.

Les mouvements externes de personnel recensés dans les entreprises de la population réduite ont été plus importants qu'au cours de l'exercice précédent mais, au total, les entrées nettes de travailleurs en 2007 – de l'ordre de 21.000 unités – ont été inférieures de 10.000 unités à celles de 2006. Elles se sont élevées à environ 14.000 unités dans les entreprises déposant un schéma complet, tenues de fournir plus de détails sur ces mouvements de personnel. Dans ces sociétés, les entrées nettes de femmes ont été supérieures à celles des hommes, poursuivant une tendance observée depuis quelques années. Concernant le niveau d'études des travailleurs, l'augmentation nette de l'effectif a résulté de la combinaison d'entrées nettes de travailleurs diplômés de l'enseignement supérieur ou

secondaire et de sorties nettes de titulaires d'un certificat de l'enseignement primaire.

L'analyse des motifs des sorties indique que les raisons de départ diffèrent selon la taille de l'entreprise et la branche d'activité. Dans les entreprises moyennes et de grande taille, la majorité des sorties de personnel s'expliquent par la fin d'un contrat temporaire tandis que, dans les petites entreprises, ce sont les départs spontanés qui en sont la principale cause. Par ailleurs, les licenciements, les départs à la prépension et à la pension sont relativement plus fréquents dans les entreprises de plus de 250 ETP. Au niveau des branches d'activité, les parts relatives des différents motifs de départ sont parfois largement différentes de la moyenne. Ainsi, la fin d'un contrat temporaire expliquait près de 70 p.c. des sorties recensées dans les entreprises de la branche des autres services. Dans la construction, 60 p.c. des sorties étaient la résultante de départs spontanés. Les services financiers, immobiliers et aux entreprises ont également affiché des écarts notables par rapport à la moyenne, étant donné qu'un peu plus d'un quart des sorties étaient consécutives à des licenciements. Enfin, c'est dans l'industrie que le recours aux prépensions a été le plus répandu, représentant 10 p.c. des sorties.

Pour les firmes déposant un schéma complet, le taux de rotation des travailleurs sous contrat à durée indéterminée s'est établi à 15,2 p.c. en 2007, soit 0,6 point de pourcentage de plus qu'un an auparavant. En particulier, les entreprises de petite taille – au sein desquelles le rythme de remplacement des travailleurs est traditionnellement plus élevé – ont affiché une mobilité externe accrue. Dans les branches ayant tendance à regrouper des entreprises de grande taille, telles que l'industrie manufacturière, la santé et l'action sociale ou encore les services financiers et d'assurance, le taux de rotation du personnel a été inférieur à la moyenne. En revanche, certaines branches d'activité ont présenté une mobilité externe particulièrement importante. C'est le cas notamment des services immobiliers et aux entreprises, qui regroupent des entreprises de tailles plus hétérogènes.

Le travail à temps partiel n'a cessé de s'étendre au sein du personnel des entreprises soumises à l'obligation de déposer un bilan social, passant de 20 p.c. en 1998 à plus de 27 p.c. en 2006. Dans la population réduite, l'on a observé un nouvel accroissement (1,7 p.c.) du taux de travail à temps partiel en 2007. Déjà fortement répandu auprès de la population féminine en emploi, puisque plus de la moitié d'entre elles prestent un horaire réduit, le temps partiel féminin a encore légèrement progressé entre 2006 et 2007 (0,5 p.c.). La hausse a été plus importante pour les hommes (2,9 p.c.), à partir, il est vrai, d'un niveau bien plus bas.

Ce régime de travail est de plus en plus largement utilisé, quelle que soit la branche ou la taille des entreprises. Il reste néanmoins inégalement distribué: le recours est plus grand dans les petites et les grandes structures que dans les firmes de taille moyenne, de même que dans les branches d'activité où les femmes sont le plus largement représentées, par exemple celle des autres services (qui comprend notamment les entreprises de la santé et de l'action sociale).

La part des contrats de travail temporaires a poursuivi sa progression en 2007, où elle s'est établie à 6,6 p.c. du total, contre 6 p.c. trois ans plus tôt. Les contrats à durée indéterminée continuent cependant de représenter l'essentiel de l'emploi, c'est-à-dire entre 93 et 94 p.c. du total selon la catégorie de taille des entreprises. Cette convergence tranche avec la situation nettement plus hétérogène observée au début de la période d'analyse, où la part relative des travailleurs permanents dans les petites entreprises dépassait de presque 5 points de pourcentage celle relevée dans les grandes sociétés.

Le travail intérimaire a de nouveau progressé en 2007 dans les entreprises déposant un schéma complet – les seules pour lesquelles on dispose de cette information –, pour représenter au total 4,1 p.c. de l'effectif ETP, soit la force de travail temporaire proportionnellement la plus importante, devant les travailleurs sous contrat à durée déterminée (3,8 p.c.) et les travailleurs mis à disposition (2,9 p.c.). Les instruments d'ajustement de la main-d'œuvre varient selon les branches: dans l'industrie, c'est le travail intérimaire qui est le plus fréquemment utilisé, tandis que dans les commerces, transports et communications, on fait plus largement appel aux travailleurs mis à disposition, et dans les autres services, aux travailleurs sous contrat à durée déterminée.

La masse salariale a gonflé de 5,1 p.c. entre 2006 et 2007 dans les entreprises de la population réduite. Dans le même temps, le volume de travail a crû de 2,3 p.c., de sorte que les coûts horaires ont progressé en moyenne de 2,8 p.c. La hausse a été plus sensible pour les travailleurs à temps plein (2,9 p.c.) que pour ceux à temps partiel (2,2 p.c.). L'évolution et le niveau de ces coûts diffèrent considérablement selon la catégorie de taille et la branche d'activité des entreprises. Les frais horaires augmentent généralement avec la taille. Ils sont les plus faibles dans l'Horeca et les plus élevés dans l'énergie et l'eau ainsi que dans les services financiers et d'assurance.

En matière de formation, les performances observées en 2006 pour la population totale se situent toujours largement en deçà des objectifs fixés: les frais de formation ne représentaient que 1,17 p.c. de la masse salariale, alors

qu'un objectif de 1,9 p.c. était stipulé dans le pacte de solidarité entre les générations, et le taux de participation des travailleurs à la formation n'était que de 35,2 p.c., alors que l'objectif est fixé à 50 p.c. à l'horizon 2010. Une amélioration a néanmoins été enregistrée entre 2006 et 2007 dans la population réduite: l'indicateur relatif à l'effort financier de formation a progressé de 4 p.c. Si l'on appliquait ce pourcentage au niveau atteint en 2006 pour la population totale, le budget de formation aurait représenté 1,22 p.c. des frais de personnel en 2007. Le taux de participation des travailleurs à la formation a également augmenté, très modérément, de 0,2 p.c., pour atteindre, en appliquant le même mode de calcul, 35,3 p.c. en 2007.

Bibliographie

Davis S., J. Haltiwanger et S. Schuh (1996), *Job creation and destruction*, The MIT Press, Cambridge.

Duhautois R. (2002), « Les réallocations d'emplois en France sont-elles en phase avec le cycle ? », *Économie et Statistique*, 351.

Heuse P. et Y. Saks (2008), « Job flows in Belgium », *mimeo*.

ONEM (2008), *Rapport annuel 2007*, Bruxelles

Stiglbauer A., F. Stahl, R. Winter-Ebmer et J. Zweimüller (2003), « Job Creation and Job Destruction in a Regulated Labor Market: The Case of Austria », *Empirica*, 30,2.

Annexe 1

Annexe méthodologique

1. Principes méthodologiques ayant présidé à la constitution des populations d'entreprises

Les principes méthodologiques présidant à la constitution des populations d'entreprises destinées à l'analyse sont décrits en détail dans l'annexe 1 de l'article «Le bilan social 2005» paru dans la Revue économique de décembre 2006 et disponible sur le site Internet de la Banque nationale de Belgique (www.nbb.be).

Pour rappel, ne sont pris en considération que les bilans sociaux des entreprises ayant satisfait à certains contrôles d'homogénéité, de cohérence et de qualité. En particulier, l'exercice comptable doit compter douze mois et être clôturé au 31 décembre; les entreprises doivent relever du secteur privé⁽¹⁾, compter au moins un travailleur ETP, et leur activité économique et leur localisation doivent être clairement identifiées⁽²⁾; il ne peut y avoir de différence entre les données communiquées dans le bilan social et dans les comptes annuels⁽³⁾; les entreprises présentant des valeurs aberrantes en matière de frais de personnel horaires ou d'heures prestées sont éliminées; les anomalies observées en matière de formation et de recours à des travailleurs intérimaires sont neutralisées.

L'application de ces principes méthodologiques est justifiée par le souci de pouvoir s'appuyer sur des données fiables et cohérentes. Il en découle cependant que le nombre de bilans sociaux retenus pour l'analyse dans le cadre du présent article est, pour chaque exercice, sensiblement plus faible que le nombre total de bilans sociaux déposés auprès de la Centrale des bilans.

En outre, l'analyse des résultats des bilans sociaux déposés pour 2007 est réalisée à partir d'une population réduite⁽⁴⁾ constante, ce qui diminue davantage encore la couverture de la population d'analyse au regard des bilans déposés à la Centrale des bilans. Les résultats présentés dans cet article reflètent par conséquent les évolutions enregistrées entre les exercices 2006 et 2007 au sein d'une population stable et peuvent différer de l'évolution qui sera observée, après la clôture définitive, à partir de la population complète⁽⁵⁾ des entreprises ayant déposé un bilan social.

À la fin du processus de sélection, la population totale pour l'exercice 2006 comptait 79.402 entreprises et 1.863.641 travailleurs salariés. La population constante réduite comptait, pour le même exercice, 44.718 sociétés qui, ensemble, occupaient 1.312.274 travailleurs, ce qui correspond à 70,4 p.c. des personnes occupées dans les entreprises ayant déposé un bilan social pour cet exercice, bien que le nombre d'entreprises retenues dans la population réduite ne représente que 56 p.c. de la population totale des entreprises. Les travailleurs employés dans les entreprises de la population réduite représentent par ailleurs 50 p.c. de l'emploi salarié privé recensé dans les comptes nationaux⁽⁶⁾.

La représentativité selon le critère de l'emploi varie en fonction de la branche d'activité. Exprimée en pourcentage du nombre de travailleurs occupés dans les entreprises de la population totale relative à l'exercice 2006, elle est la plus faible dans les branches où sont prédominantes les entreprises de petite taille, dont les comptes annuels sont souvent déposés et/ou traités plus tardivement. C'est notamment le cas dans l'Horeca et l'agriculture. Le taux de représentativité est également bas dans la branche de la santé et de l'action sociale, où des modifications des habitudes de dépôt de

(1) L'emploi dans le secteur privé est défini comme l'emploi enregistré dans l'économie totale (S1), duquel on soustrait l'emploi dans le secteur public (S13) et dans le secteur des ménages (S14). De ce concept, sont également exclues les entreprises relevant des branches NACE-Bel 75 « administration publique, services collectifs généraux et sécurité sociale obligatoire », 80 « éducation », et 95 « services domestiques » de même que les entreprises de travail intérimaire (NACE-Bel 74.502).

(2) Les entreprises dont l'activité ou l'adresse est inconnue sont exclues de la population.

(3) Ceci revient à exclure les entreprises dont une partie des travailleurs est occupée à l'étranger ou ne figure pas au registre du personnel (personnel statutaire).

(4) Les entreprises disposent d'un délai de sept mois prenant cours à la date de clôture de l'exercice comptable pour déposer leurs bilans sociaux à la Centrale des bilans. Étant donné le délai supplémentaire lié à la vérification des données, l'ensemble des bilans sociaux relatifs à l'exercice 2007 n'était pas disponible le 8 septembre 2008, date à laquelle les données ont été extraites.

(5) Les entreprises qui n'ont pas déposé de bilan social pour l'une des deux années sont en effet exclues de la population réduite. Par ailleurs, étant donné que les comptes annuels des grandes entreprises sont traités prioritairement par la Centrale des bilans, les résultats basés sur cette population réduite pour l'année 2007 présentent un biais en faveur des grandes entreprises.

(6) Le concept d'emploi salarié privé utilisé ici correspond à l'emploi enregistré dans l'économie totale (S1), duquel on soustrait l'emploi dans le secteur public (S13) et dans le secteur des ménages (S14). De ce concept, sont encore exclues les personnes occupées dans les branches NACE-Bel 75 « administration publique, services collectifs généraux et sécurité sociale obligatoire », 80 « éducation » et 95 « services domestiques », qui ne sont prises en compte que de manière incomplète dans les bilans sociaux.

TABLEAU 1 REPRÉSENTATIVITÉ DE LA POPULATION RÉDUITE EN 2006

	Nombre de personnes occupées			Représentativité de la population réduite	
	Dans les comptes nationaux ⁽¹⁾	Dans les bilans sociaux		En p.c. de l'emploi salarié privé ⁽¹⁾	En p.c. de la population totale
		Population totale ⁽²⁾	Population réduite ⁽²⁾		
	(1)	(2)	(3)	(4) = (3) / (1)	(5) = (3) / (2)
Selon le critère de l'emploi	2.620.678	1.863.641	1.312.274	50,1	70,4
Agriculture	17.021	9.809	5.389	31,7	54,9
Industrie	586.991	459.084	372.553	63,5	81,2
Industrie extractive	3.087	2.999	2.566	83,1	85,6
Industrie manufacturière	558.735	433.901	352.354	63,1	81,2
Énergie et eau	25.169	22.184	17.633	70,1	79,5
Construction	186.126	137.667	95.551	51,3	69,4
Commerce, transports et communications	784.035	575.348	430.823	54,9	74,9
Commerce et réparations	462.223	312.718	231.026	50,0	73,9
Horeca	88.398	55.443	25.948	29,4	46,8
Transports et communications	233.414	207.187	173.849	74,5	83,9
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	547.231	317.753	244.237	44,6	76,9
Services financiers et d'assurance	127.445	111.890	98.086	77,0	87,7
Services immobiliers et aux entreprises ⁽³⁾	419.786	205.863	146.151	34,8	71,0
Autres services	499.274	363.981	163.720	32,8	45,0
Santé et action sociale	398.379	318.659	134.484	33,8	42,2
Services collectifs, sociaux et personnels	100.895	45.322	29.236	29,0	64,5
Selon le critère du nombre d'entreprises	n.	79.402	44.718	n.	56,3

Sources: ICN, BNB (bilans sociaux).

(1) Le concept d'emploi utilisé ici correspond à l'emploi salarié privé, soit l'emploi enregistré dans l'économie totale (S1), duquel on soustrait l'emploi dans le secteur public (S13) et dans le secteur des ménages (S14). De ce concept, sont également exclues les personnes occupées dans les branches NACE-Bel 75 « administration publique, services collectifs généraux et sécurité sociale obligatoire », 80 « éducation » et 95 « services domestiques », qui ne sont prises en compte que de manière incomplète dans les bilans sociaux.

(2) Somme des rubriques 1001 (travailleurs à temps plein) et 1002 (travailleurs à temps partiel).

(3) À l'exclusion, pour les bilans sociaux, des entreprises de travail intérimaire.

certaines ASBL ont perturbé l'enregistrement des informations reprises dans les bilans sociaux en 2007 et ont conduit les auteurs à écarter les entreprises concernées⁽¹⁾.

Par ailleurs, certaines entreprises ou emplois ne sont pas représentés dans la population d'analyse. C'est le cas des ASBL employant moins de 20 personnes, qui ne sont pas soumises à l'obligation de déposer un bilan social, et des entreprises de travail intérimaire, que l'on a choisi d'écarter par souci de cohérence et de qualité des populations d'analyse. De même, les travailleurs salariés occupés par des employeurs non constitués en société ne sont pas repris puisque seules les sociétés sont tenues de déposer un bilan social. Il en résulte que la représentativité exprimée en pourcentage de l'emploi correspondant recensé dans les comptes nationaux est particulièrement faible dans les branches où ces entreprises ou ces travailleurs sont fortement représentés, notamment celle des services collectifs, sociaux et personnels, celle des services immobiliers et aux entreprises, l'Horeca et l'agriculture.

(1) Suite à l'obligation de dépôt de comptes normalisés applicable aux (très) grandes ASBL depuis 2006, certaines associations qui déposaient auparavant des bilans sociaux séparés, ont en effet déposé, à partir de 2006 ou 2007, un bilan social unique.

2. Méthodologie ayant présidé à la ventilation régionale des bilans sociaux

Contrairement à l'année dernière, l'analyse des bilans sociaux n'est pas abordée sous l'angle régional dans le présent article. Néanmoins, les annexes 10 à 12 reprennent une série d'indicateurs régionaux, identiques à ceux publiés dans la Revue économique de décembre 2007.

La ventilation régionale des entreprises s'applique uniquement aux populations totales obtenues à partir des principes méthodologiques décrits à la section 1 de cette annexe, et ce pour les exercices 1998 à 2006. La méthodologie qui a présidé à la répartition régionale est semblable à celle utilisée en 2004⁽¹⁾.

Les entreprises unirégionales sont celles dont le siège social et le (ou les) siège(s) d'exploitation se situent dans une seule région. En 2006, ces entreprises unirégionales étaient au nombre de 78.241, soit près de 99 p.c. du total des firmes ayant déposé un bilan social satisfaisant aux critères de qualité pour cet exercice. Ces sociétés sont généralement de taille assez réduite : en moyenne, elles occupent 18 travailleurs.

TABLEAU 2 VENTILATION RÉGIONALE DES ENTREPRISES AYANT DÉPOSÉ UN BILAN SOCIAL EN 2006
(population totale)

	Nombre d'entreprises		Nombre de travailleurs occupés	
	Unités	Pourcentages du total	Unités	Pourcentages du total
Entreprises unirégionales	78.241	98,5	1.373.355	73,7
Bruxelles	9.226	11,6	152.149	8,2
Flandre	48.202	60,7	872.829	46,8
Wallonie	20.813	26,2	348.377	18,7
Entreprises multirégionales	1.161	1,5	490.286	26,3
Total	79.402	100,0	1.863.641	100,0

Source : BNB (bilans sociaux).

Les 1.161 entreprises restantes, dites multirégionales, sont implantées dans plus d'une région. Elles emploient en moyenne 422 personnes.

En ce qui concerne les firmes implantées dans plusieurs régions, deux options se présentent en matière de ventilation régionale. La première consiste à attribuer l'ensemble des rubriques du bilan social de ces entreprises à la région dans laquelle l'entreprise recense le plus grand nombre d'emplois. Dans cette optique, dite majoritaire, chaque entreprise est rattachée chaque année à une seule région, mais cette région peut être différente d'une année à l'autre en fonction de l'évolution de l'emploi dans les sièges d'exploitation. Cette méthode de répartition majoritaire introduit des distorsions dans la ventilation de l'emploi, qui découlent du fait qu'une partie des entreprises actives sur l'ensemble du territoire belge sont attribuées à la Flandre, qui couvre 44 p.c. du territoire mais où étaient recensés près de 58 p.c. des résidents au 1^{er} janvier 2007, tandis que d'autres sont affectées à la région bruxelloise en raison de l'implantation de leur siège social, où sont centralisés un grand nombre de services et donc de travailleurs.

L'optique de répartition proportionnelle consiste, quant à elle, à ventiler l'ensemble des rubriques du bilan social des entreprises multirégionales entre les régions où elles disposent de leur siège social et de sièges d'exploitation. Une telle clé peut être calculée pour l'emploi ou les salaires, sur la base des données par établissement collectées par l'ONSS, comme le fait l'ICN pour l'élaboration des comptes régionaux. En revanche, il n'est pas possible de définir une clé de répartition pertinente pour toutes les rubriques du bilan social. C'est le cas par exemple pour la formation continue ou

(1) Voir l'article « Le bilan social 2003 », paru dans la Revue économique du quatrième trimestre de 2004.

le travail intérimaire. Or, en ces matières, le comportement des entreprises peut sensiblement varier suivant l'activité, l'organisation et l'emplacement des différents sites d'exploitation et, éventuellement, de l'offre de formation ou de travail intérimaire disponible.

Ni la clé de ventilation majoritaire (qui attribue la totalité des rubriques du bilan social de chaque entreprise à la région dans laquelle elle occupe le plus grand nombre de travailleurs) ni la clé de répartition proportionnelle (qui ventile les rubriques du bilan social entre les différentes régions où l'entreprise est active en fonction de l'emploi qui y est enregistré) n'ont été jugées satisfaisantes. Le groupe des entreprises multirégionales n'a dès lors pas été réparti entre les régions.

Il faut souligner que la ventilation par branche d'activité diffère sensiblement entre entreprises multirégionales et entreprises unirégionales (cf. tableau 3). À l'intérieur même de ces dernières, l'on observe des divergences de spécialisation entre les entreprises implantées à Bruxelles et celles implantées en Flandre ou en Wallonie. Cette hétérogénéité explique partiellement les différences de résultats enregistrées pour les indicateurs régionaux figurant dans les annexes 10 à 12.

TABLEAU 3 STRUCTURE RÉGIONALE DE L'EMPLOI EN 2006
(pourcentages du total, population totale)

	Entreprises unirégionales				Entreprises multirégionales	Total
	Bruxelles	Flandre	Wallonie	Total		
Agriculture	0,1	0,8	0,7	0,7	0,0	0,5
Industrie	11,5	28,4	26,4	26,0	20,7	24,6
Construction	5,0	9,4	11,5	9,4	1,6	7,4
Commerce, transports et communications	29,9	27,7	23,8	26,9	41,9	30,9
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	34,1	11,1	9,2	13,2	27,8	17,1
Autres services	19,4	22,6	28,3	23,7	8,0	19,5

Source: BNB (bilans sociaux).

Annexe 2

Classification des entreprises par branche d'activité

Le classement des entreprises par branche d'activité est basé sur le code d'activité figurant dans le répertoire des entreprises élaboré par la Banque nationale dans le cadre de l'élaboration des comptes nationaux, lequel contient une série d'informations administratives relatives aux entreprises actives au cours d'une année. Le répertoire relatif à l'année 2006 a été choisi comme référence pour déterminer l'appartenance sectorielle et la branche d'activité des entreprises pour l'ensemble des exercices 1998 à 2007. Il est basé sur la nomenclature NACE-Bel 2003. Les entreprises qui ne figurent pas dans le répertoire 2006 conservent le code d'activité attribué dans le répertoire 2005, ou, à défaut, par la Centrale des bilans.

Les descriptions qui jalonnent le corps du texte sont basées, selon les besoins, sur une ventilation à six ou à douze branches. Dans les annexes 3 à 9, ces deux ventilations apparaissent systématiquement.

CLASSIFICATION UTILISÉE POUR L'ANALYSE DES BILANS SOCIAUX ET LISTE DES SECTIONS ET DIVISIONS DE LA NOMENCLATURE D'ACTIVITÉS NACE-BEL

Intitulé	Section	Division
Agriculture	A-B	01-05
Industrie		
Industrie extractive	C	10-14
Industrie manufacturière	D	15-37
Énergie et eau	E	40-41
Construction	F	45
Commerce, transports et communications		
Commerce et réparations	G	50-52
Horeca	H	55
Transports et communications	I	60-64
Services financiers, immobiliers et aux entreprises		
Activités financières et d'assurance	J	65-67
Services immobiliers et aux entreprises ⁽¹⁾	K	70-74
Autres services		
Santé et action sociale	N	85
Services collectifs, sociaux et personnels	O	90-93

(1) À l'exclusion des entreprises de travail intérimaire (code NACE-Bel 74.502).

Annexe 3

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE TRAVAILLEURS INSCRITS ENTRE 2006 ET 2007 DANS LES ENTREPRISES DE LA POPULATION RÉDUITE

	Équivalents temps plein			Nombre de personnes						
	Emploi moyen		Emploi à la fin de l'exercice (p.c.)	Emploi moyen						Emploi à la fin de l'exercice (p.c.)
	(unités)	(p.c.)		À temps plein		À temps partiel		Total		
			(unités)	(p.c.)	(unités)	(p.c.)	(unités)	(p.c.)	(unités)	(p.c.)
Agriculture	120	2,5	-0,2	124	3,0	-12	-0,9	112	2,1	-0,4
Industrie	2.347	0,7	0,5	1.838	0,6	1.014	2,5	2.853	0,8	0,5
Industrie extractive	-8	-0,3	-1,2	-8	-0,3	-2	-1,4	-10	-0,4	-1,4
Industrie manufacturière ...	2.465	0,7	0,5	2.069	0,7	866	2,2	2.935	0,8	0,5
Énergie et eau	-109	-0,6	1,2	-223	-1,4	150	10,7	-73	-0,4	1,3
Construction	2.570	2,7	1,9	2.255	2,5	473	9,4	2.728	2,9	2,0
Commerce, transports et communications	5.518	1,4	0,7	3.105	1,0	3.605	3,0	6.710	1,6	0,8
Commerce et réparations ..	4.533	2,2	1,1	3.435	2,2	1.239	1,7	4.674	2,0	1,0
Horeca	-59	-0,3	-4,6	-165	-1,3	353	2,6	188	0,7	-3,0
Transports et communications	1.044	0,6	0,7	-165	-0,1	2.013	5,9	1.848	1,1	1,2
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	7.591	3,5	4,0	5.050	2,9	3.389	4,8	8.440	3,5	3,9
Activités financières et d'assurance	540	0,6	-0,1	28	0,0	181	0,7	210	0,2	-0,2
Services immobiliers et aux entreprises ⁽¹⁾	7.051	5,5	6,8	5.022	4,9	3.208	7,3	8.230	5,6	6,6
Autres services	6.889	5,2	5,0	3.484	4,2	5.279	6,5	8.763	5,4	5,1
Santé et action sociale	6.454	6,1	5,9	3.179	5,3	5.111	6,9	8.290	6,2	6,1
Services collectifs, sociaux et personnels	434	1,7	1,5	304	1,4	168	2,2	473	1,6	0,4
Total	25.034	2,1	1,8	15.856	1,6	13.749	4,3	29.605	2,3	1,9

Source : BNB (bilans sociaux).

(1) À l'exclusion des entreprises de travail intérimaire.

Annexe 4

HEURES PRESTÉES PAR LES TRAVAILLEURS INSCRITS AU REGISTRE DU PERSONNEL

	Unités, par an (population totale)									Pourcentages de variation entre 2006 et 2007 (population réduite)		
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006			Par équivalent temps plein	Par travailleur à temps plein	Par travailleur à temps partiel
	Par équivalent temps plein						Par équivalent temps plein	Par travailleur à temps plein	Par travailleur à temps partiel			
Agriculture	1.573	1.537	1.545	1.533	1.556	1.525	1.548	1.546	755	1,0	0,8	2,2
Industrie	1.534	1.518	1.506	1.508	1.533	1.517	1.520	1.523	998	0,3	0,2	-0,1
Industrie extractive	1.517	1.479	1.487	1.497	1.490	1.463	1.479	1.476	1.004	1,1	1,6	-6,9
Industrie manufacturière ...	1.540	1.523	1.510	1.512	1.540	1.521	1.525	1.528	995	0,1	0,1	-0,2
Énergie et eau	1.416	1.415	1.426	1.425	1.410	1.445	1.435	1.432	1.073	3,1	3,1	2,1
Construction	1.460	1.438	1.427	1.433	1.464	1.442	1.442	1.437	944	0,3	0,4	-1,0
Commerce, transports et communications	1.677	1.640	1.627	1.616	1.605	1.578	1.576	1.580	878	0,0	-0,3	1,6
Commerce et réparations ..	1.634	1.628	1.610	1.600	1.608	1.597	1.589	1.594	945	-0,1	0,0	0,5
Horeca	1.624	1.580	1.590	1.567	1.562	1.561	1.564	1.544	671	0,3	-0,2	0,3
Transports et communications	1.740	1.666	1.656	1.648	1.608	1.554	1.560	1.568	886	0,0	-0,7	4,0
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	1.601	1.588	1.552	1.541	1.551	1.536	1.541	1.561	878	0,5	0,6	1,2
Activités financières et d'assurance	1.529	1.500	1.428	1.426	1.436	1.422	1.417	1.459	843	1,3	1,4	3,5
Services immobiliers et aux entreprises ⁽¹⁾	1.657	1.654	1.646	1.625	1.630	1.609	1.612	1.620	895	-0,2	-0,1	-0,2
Autres services	1.555	1.514	1.513	1.520	1.531	1.510	1.496	1.482	875	0,2	0,1	0,7
Santé et action sociale	1.549	1.503	1.502	1.508	1.523	1.496	1.482	1.462	879	0,1	-0,1	0,6
Services collectifs, sociaux et personnels	1.595	1.583	1.581	1.594	1.583	1.592	1.585	1.577	823	0,8	0,9	1,0
Total	1.584	1.559	1.545	1.543	1.552	1.532	1.530	1.533	889	0,2	0,1	1,0

Source : BNB (bilans sociaux).

(1) À l'exclusion des entreprises de travail intérimaire.

Annexe 5

VENTILATION DU NOMBRE DE TRAVAILLEURS INSCRITS SELON LE CONTRAT DE TRAVAIL ET LE SEXE

(pourcentages du total des travailleurs inscrits au registre du personnel à la fin de l'exercice)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2006	2007
	(population totale)						(population réduite)		
Selon le contrat de travail									
Contrat à durée indéterminée	93,1	93,8	93,9	94,0	94,0	93,8	93,5	94,7	94,6
Contrat à durée déterminée	5,4	4,8	4,8	4,9	5,0	5,2	5,4	4,5	4,6
Agriculture	7,4	7,5	5,2	6,1	6,2	6,4	6,3	5,4	6,9
Industrie	5,2	4,2	3,8	3,5	3,8	3,9	4,4	4,3	4,6
Industrie extractive	6,1	5,6	5,8	6,0	6,1	6,3	8,2	8,1	7,4
Industrie manufacturière	5,1	4,0	3,7	3,4	3,7	3,7	4,2	4,2	4,6
Énergie et eau	8,0	7,4	6,2	6,3	6,0	6,3	6,6	6,9	6,1
Construction	3,1	2,1	2,7	2,7	2,7	2,9	3,2	2,6	2,6
Commerce, transports et communications	4,6	4,7	5,2	5,6	5,5	6,0	5,9	5,0	5,1
Commerce et réparations	5,1	5,6	5,6	6,0	5,7	6,1	5,8	5,5	5,7
Horeca	9,9	8,9	9,7	11,4	12,6	15,0	15,4	11,1	12,5
Transports et communications	2,8	2,5	3,7	3,7	3,2	3,3	3,3	3,3	3,2
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	4,7	4,2	4,1	4,2	4,0	4,4	4,3	2,9	2,8
Activités financières et d'assurance	4,8	4,4	3,5	2,9	3,0	2,9	2,9	2,6	2,2
Services immobiliers et aux entreprises	4,7	4,0	4,6	5,1	4,7	5,2	5,0	3,2	3,2
Autres services	8,5	7,9	7,4	7,2	7,7	7,6	7,7	7,1	6,8
Santé et action sociale	8,5	7,8	7,2	7,0	7,7	7,5	7,6	6,9	6,9
Services collectifs, sociaux et personnels ⁽¹⁾ ..	8,8	8,8	8,8	8,6	7,9	8,4	8,3	8,0	5,9
Contrat de remplacement	1,3	1,2	1,1	0,9	0,9	0,8	0,9	0,7	0,7
Contrat pour l'exécution d'un travail bien défini ..	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2
Selon le sexe									
Hommes	63,0	62,7	61,9	61,6	60,9	61,1	59,3	63,4	63,0
Femmes	37,0	37,3	38,1	38,4	39,1	38,9	40,7	36,6	37,0

Source : BNB (bilans sociaux).

(1) À l'exclusion des entreprises de travail intérimaire.

Annexe 6

VENTILATION DE L'EMPLOI SELON LE STATUT DES TRAVAILLEURS DANS LES ENTREPRISES DÉPOSANT UN SCHEMA COMPLET

(pourcentages de l'emploi moyen exprimé en ETP)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2006	2007
	(population totale)							(population réduite)	
Travailleurs inscrits au registre du personnel . . .	96,3	96,5	96,5	96,4	95,7	95,6	93,7	93,1	93,0
Personnel intérimaire	3,0	2,8	2,7	2,8	3,1	3,3	3,7	3,9	4,1
Agriculture	2,9	3,6	5,4	5,4	6,7	4,5	7,3	5,1	4,6
Industrie	4,8	4,2	4,1	4,3	5,0	5,0	5,8	5,8	6,0
Industrie extractive	4,1	3,3	3,7	3,1	2,3	2,6	2,8	2,8	3,2
Industrie manufacturière	5,0	4,4	4,3	4,5	5,2	5,2	6,1	6,1	6,3
Énergie et eau	0,8	0,9	0,8	1,0	1,0	1,0	1,3	0,9	1,0
Construction	1,4	1,3	1,1	1,1	1,2	1,6	2,0	2,0	2,2
Commerce, transports et communications	2,8	2,8	2,7	2,9	3,4	3,7	4,2	4,0	4,2
Commerce et réparations	3,6	3,5	3,3	3,5	3,9	4,0	4,5	4,4	4,6
Horeca	6,1	5,0	4,6	4,0	4,0	4,3	6,0	4,9	6,1
Transports et communications	1,9	1,9	2,0	2,3	2,9	3,4	3,8	3,5	3,7
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	2,1	2,0	1,8	1,7	2,0	2,1	2,6	2,5	2,6
Activités financières et d'assurance	1,2	1,2	0,8	0,7	0,6	0,7	0,8	0,7	0,8
Services immobiliers et aux entreprises ⁽¹⁾	3,0	2,8	2,7	2,7	3,2	3,2	3,8	4,0	4,0
Autres services	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,5	1,6
Santé et action sociale	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6	0,5	0,5	0,6	0,7
Services collectifs, sociaux et personnels	5,3	5,1	5,1	5,1	5,2	5,3	5,8	6,4	6,6
Personnes mises à la disposition de l'entreprise⁽²⁾	0,7	0,7	0,8	0,9	1,1	1,1	2,6	2,9	2,9

Source: BNB (bilans sociaux).

(1) À l'exclusion des entreprises de travail intérimaire.

(2) Les travailleurs liés à une entreprise par une inscription dans le registre du personnel de celle-ci et qui sont mis à la disposition d'une autre entreprise soumise à l'obligation de dépôt d'un bilan social sont comptabilisés deux fois.

Annexe 7

FRAIS DE PERSONNEL PAR ETP⁽¹⁾

	Euros, par an (population totale)							Pourcentages de variation entre 2006 et 2007 (population réduite)
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Agriculture	26.660	27.007	28.417	28.750	29.772	29.826	29.908	3,3
Industrie	44.969	46.455	48.694	49.694	51.594	52.677	54.528	3,7
Industrie extractive	39.958	41.812	43.941	45.628	46.147	46.671	47.957	5,1
Industrie manufacturière	43.823	45.273	47.285	48.627	50.289	51.354	53.204	3,8
Énergie et eau	70.529	74.075	77.528	74.852	77.809	79.108	80.831	3,1
Construction	33.534	34.532	35.638	36.609	37.763	37.934	39.077	2,9
Commerce, transports et communications	37.472	38.807	40.486	41.212	42.370	43.543	44.882	2,6
Commerce et réparations	38.346	39.797	41.080	41.509	42.398	43.448	44.815	2,6
Horeca	24.750	25.141	26.517	27.508	28.230	28.676	29.532	2,5
Transports et communications	38.420	39.753	42.003	43.215	44.939	46.488	47.957	2,6
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	53.581	55.196	56.179	56.904	57.516	58.091	58.945	2,2
Activités financières et d'assurance	62.437	63.910	64.292	65.667	67.278	68.908	70.838	2,9
Services immobiliers et aux entreprises ⁽²⁾	46.675	48.654	49.972	50.562	50.742	51.151	52.125	2,2
Autres services	33.892	33.924	35.905	37.491	39.097	39.726	40.323	3,9
Santé et action sociale	33.996	33.848	35.731	37.381	39.169	39.694	40.122	4,0
Services collectifs, sociaux et personnels	33.176	34.388	37.020	38.193	38.625	39.912	41.614	4,3
Total	41.382	42.729	44.411	45.265	46.496	47.503	48.522	3,0

Source: BNB (bilans sociaux).

(1) Rubrique 1023 / rubrique 1003.

(2) À l'exclusion des entreprises de travail intérimaire.

Annexe 8

FRAIS DE PERSONNEL PAR HEURE PRESTÉE ⁽¹⁾

	Euros (population totale)							Pourcentages de variation entre 2006 et 2007 (population réduite)
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Agriculture	16,95	17,57	18,40	18,75	19,13	19,56	19,32	2,3
Industrie	29,31	30,61	32,34	32,96	33,66	34,73	35,87	3,5
Industrie extractive	26,35	28,27	29,56	30,48	30,96	31,90	32,43	3,9
Industrie manufacturière	28,46	29,73	31,32	32,17	32,67	33,77	34,89	3,7
Énergie et eau	49,80	52,35	54,35	52,52	55,17	54,75	56,34	0,1
Construction	22,97	24,01	24,97	25,55	25,79	26,31	27,10	2,5
Commerce, transports et communications	22,34	23,66	24,89	25,50	26,40	27,59	28,48	2,7
Commerce et réparations	23,47	24,45	25,52	25,95	26,36	27,20	28,21	2,7
Horeca	15,24	15,91	16,68	17,55	18,08	18,37	18,88	2,2
Transports et communications	22,09	23,86	25,37	26,23	27,95	29,91	30,74	2,6
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	33,47	34,75	36,20	36,92	37,09	37,82	38,26	1,6
Activités financières et d'assurance	40,84	42,59	45,03	46,06	46,84	48,45	49,99	1,6
Services immobiliers et aux entreprises ⁽²⁾	28,17	29,41	30,35	31,11	31,12	31,80	32,34	2,4
Autres services	21,79	22,40	23,73	24,67	25,53	26,31	26,96	3,8
Santé et action sociale	21,94	22,52	23,78	24,79	25,71	26,54	27,08	3,9
Services collectifs, sociaux et personnels	20,80	21,72	23,42	23,97	24,40	25,06	26,26	3,5
Total	26,12	27,40	28,75	29,34	29,95	31,01	31,71	2,8

Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Rubrique 1023 / rubrique 1013.

(2) À l'exclusion des entreprises de travail intérimaire.

Annexe 9

FORMATION FORMELLE, EN 2007, DANS LES ENTREPRISES DE LA POPULATION RÉDUITE

	Participants à une formation			(en p.c. des heures prestées)	Heures de formation			(en p.c. des frais de personnel)	Coûts de formation		
	(en p.c. de l'emploi)				(moyenne par participant, en heures)				(moyenne par participant, en euros)		
	Total	Hommes	Femmes		Total	Hommes	Femmes		Total	Hommes	Femmes
Agriculture	4,9	4,1	8,5	0,06	16,2	16,4	15,9	0,06	378	457	269
Industrie	48,3	49,6	44,5	1,15	34,9	36,2	29,5	1,52	1.743	1.801	1.513
Industrie extractive	23,1	23,4	22,2	0,75	47,5	48,0	41,0	0,52	1.147	1.067	2.144
Industrie manufacturière ...	47,1	48,6	42,9	1,09	34,1	35,6	28,3	1,41	1.621	1.680	1.380
Énergie et eau	75,7	73,9	75,1	2,32	43,4	43,9	42,0	2,96	3.313	3.438	2.906
Construction	15,2	15,4	11,5	0,25	23,8	23,7	24,7	0,33	899	888	1.107
Commerce, transports et communications	37,5	41,5	31,2	0,92	34,1	38,4	24,1	1,50	1.683	1.880	1.235
Commerce et réparations ..	28,3	30,3	26,0	0,43	21,4	23,2	19,0	0,63	917	1.036	754
Horeca	11,5	12,9	10,8	0,16	16,1	17,0	15,0	0,27	519	563	463
Transports et communications	53,8	54,7	51,0	1,63	43,6	46,8	31,8	2,63	2.261	2.349	1.943
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	38,9	42,4	34,3	1,06	37,2	38,2	35,9	1,82	2.577	2.570	2.586
Activités financières et d'assurance	57,9	61,5	54,5	1,57	35,3	34,8	35,9	2,85	3.315	3.364	3.258
Services immobiliers et aux entreprises ⁽¹⁾	26,8	31,4	20,5	0,76	39,9	42,0	36,1	0,88	1.562	1.675	1.355
Autres services	40,6	34,6	42,6	0,65	19,1	20,4	18,6	0,64	505	635	465
Santé et action sociale	43,1	33,8	45,1	0,70	18,7	19,5	18,5	0,65	466	513	456
Services collectifs, sociaux et personnels	28,8	36,1	20,8	0,44	21,7	22,1	20,9	0,57	785	853	641
Total	39,4	41,0	36,7	0,93	32,6	36,0	26,2	1,42	1.691	1.861	1.367

Source: BNB (bilans sociaux).

(1) À l'exclusion des entreprises de travail intérimaire.

Annexe 10

NATURE ET STRUCTURE DES CONTRATS DE TRAVAIL SUIVANT LES RÉGIONS

(population totale)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Emploi à temps partiel (pourcentages de l'emploi au 31 décembre)							
Entreprises unirégionales	21,2	21,2	22,7	23,6	24,8	25,1	26,6
Bruxelles	20,0	20,7	22,4	22,3	23,9	24,9	23,9
Flandre	21,0	20,7	22,3	23,4	24,9	25,2	27,0
Wallonie	22,4	22,8	23,7	24,5	24,7	24,9	26,5
Entreprises multirégionales	19,5	21,7	23,0	25,4	26,3	28,2	29,7
Total	20,7	21,3	22,8	24,1	25,2	25,9	27,4
Travail temporaire⁽¹⁾ (pourcentages de l'emploi au 31 décembre)							
Entreprises unirégionales	7,0	6,1	6,0	6,0	6,2	6,3	6,8
Bruxelles	7,6	6,1	6,4	7,3	7,5	7,2	6,9
Flandre	5,9	5,1	4,6	4,6	4,8	5,1	5,6
Wallonie	9,7	8,8	9,4	9,1	9,0	9,0	9,7
Entreprises multirégionales	6,4	6,6	6,4	5,9	5,7	5,7	5,7
Total	6,9	6,2	6,1	6,0	6,0	6,2	6,5
Travail intérimaire dans les entreprises déposant un schéma complet (pourcentages de l'emploi ETP moyen)							
Entreprises unirégionales	3,5	3,3	3,2	3,2	3,6	3,8	4,5
Bruxelles	2,3	2,3	2,4	2,3	2,5	2,6	2,6
Flandre	3,6	3,3	3,3	3,4	3,9	4,1	4,8
Wallonie	4,2	3,8	3,5	3,4	3,6	3,8	4,4
Entreprises multirégionales	2,0	1,9	1,7	2,0	2,2	2,2	2,4
Total	3,0	2,8	2,7	2,8	3,1	3,3	3,7

Source: BNB (bilans sociaux).

(1) Contrats à durée déterminée, de remplacement, ou conclus en vue de l'exécution d'un travail défini.

Annexe 11

DURÉE ET COÛT DU TRAVAIL SUIVANT LES RÉGIONS

(population totale)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Heures prestées par ETP (unités, par an)							
Entreprises unirégionales	1.580	1.564	1.554	1.549	1.566	1.549	1.547
Bruxelles	1.621	1.622	1.604	1.586	1.598	1.578	1.578
Flandre	1.577	1.558	1.551	1.550	1.573	1.554	1.553
Wallonie	1.565	1.550	1.536	1.528	1.532	1.523	1.519
Entreprises multirégionales	1.597	1.547	1.522	1.528	1.513	1.485	1.483
Total	1.584	1.559	1.545	1.543	1.552	1.532	1.530
Frais de personnel par ETP (euros, par an)							
Entreprises unirégionales	39.088	40.337	41.848	42.616	44.021	44.999	45.781
Bruxelles	47.372	48.871	51.196	50.857	52.548	53.460	53.681
Flandre	38.689	40.051	41.562	42.641	43.946	45.016	45.891
Wallonie	35.518	36.597	37.673	38.603	40.121	41.083	42.101
Entreprises multirégionales	47.529	48.714	50.757	51.790	53.560	54.432	56.044
Total	41.382	42.729	44.411	45.265	46.496	47.503	48.522
Frais de personnel par heure prestée (euros)							
Entreprises unirégionales	24,75	25,79	26,93	27,52	28,11	29,05	29,59
Bruxelles	29,22	30,13	31,91	32,07	32,89	33,88	34,02
Flandre	24,54	25,71	26,80	27,52	27,93	28,97	29,55
Wallonie	22,70	23,60	24,53	25,26	26,19	26,97	27,71
Entreprises multirégionales	29,76	31,48	33,34	33,89	35,39	36,66	37,78
Total	26,12	27,40	28,75	29,34	29,95	31,01	31,71

Source : BNB (bilans sociaux).

Annexe 12

FORMATION FORMELLE DANS LES ENTREPRISES SUIVANT LES RÉGIONS

(population totale)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Participants à une formation (pourcentages de l'emploi moyen)							
Entreprises unirégionales	27,2	24,7	26,2	25,8	26,8	27,1	26,6
Bruxelles	30,3	28,5	29,5	27,4	28,1	26,7	26,4
Flandre	30,3	26,2	28,1	27,9	28,8	29,1	28,2
Wallonie	16,8	18,6	19,5	19,6	20,9	22,1	22,8
Entreprises multirégionales	56,7	61,1	55,6	56,8	61,7	60,7	59,4
Total	35,1	35,0	34,6	34,7	35,7	36,0	35,2
Heures de formation (pourcentages des heures prestées)							
Entreprises unirégionales	0,61	0,58	0,52	0,56	0,53	0,54	0,53
Bruxelles	0,72	0,61	0,59	0,60	0,49	0,53	0,56
Flandre	0,67	0,63	0,56	0,62	0,59	0,57	0,55
Wallonie	0,39	0,42	0,38	0,38	0,39	0,45	0,44
Entreprises multirégionales	1,52	1,51	1,46	1,31	1,32	1,30	1,41
Total	0,86	0,84	0,79	0,77	0,73	0,73	0,75
Coûts de formation (pourcentages des frais de personnel)							
Entreprises unirégionales	0,93	0,83	0,76	0,76	0,73	0,72	0,69
Bruxelles	1,18	0,87	0,85	0,74	0,63	0,70	0,69
Flandre	0,99	0,90	0,82	0,86	0,82	0,77	0,72
Wallonie	0,54	0,58	0,52	0,49	0,56	0,61	0,61
Entreprises multirégionales	2,49	2,47	2,31	2,09	2,07	2,08	2,26
Total	1,42	1,36	1,27	1,20	1,13	1,13	1,17
Entreprises formatrices (pourcentages du total des entreprises)							
Entreprises unirégionales	7,0	6,4	6,6	6,4	6,3	6,2	6,3
Bruxelles	7,2	6,7	7,1	6,7	6,9	6,7	7,0
Flandre	8,0	7,1	7,2	7,2	7,0	6,8	6,9
Wallonie	4,6	4,5	4,7	4,5	4,5	4,4	4,7
Entreprises multirégionales	46,8	46,3	47,6	43,4	44,1	44,8	42,9
Total	7,6	7,0	7,2	7,1	6,8	6,7	6,9

Source : BNB (bilans sociaux).

Annexe 13

BILAN SOCIAL

Numéros des commissions paritaires dont dépend l'entreprise:

ETAT DES PERSONNES OCCUPEES

TRAVAILLEURS INSCRITS AU REGISTRE DU PERSONNEL

	Codes	1. Temps plein <i>(exercice)</i>	2. Temps partiel <i>(exercice)</i>	3. Total (T) ou total en équivalents temps plein (ETP) <i>(exercice)</i>	3P. Total (T) ou total en équivalents temps plein (ETP) <i>(exercice précédent)</i>
Au cours de l'exercice et de l'exercice précédent					
Nombre moyen de travailleurs	100	.....	.....	.....(ETP)	.....(ETP)
Nombre effectif d'heures prestées	101	.....	.....	.....(T)	.....(T)
Frais de personnel	102	.....	.....	.....(T)	.....(T)
Montant des avantages accordés en sus du salaire	103	xxxxxxxxxxxxxxxx	xxxxxxxxxxxxxxxx	.....(T)	.....(T)

A la date de clôture de l'exercice

Nombre de travailleurs inscrits au registre du personnel

Par type de contrat de travail

	Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
Contrat à durée indéterminée	110	.....	.....	.....
Contrat à durée déterminée	111	.....	.....	.....
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	112	.....	.....	.....
Contrat de remplacement	113	.....	.....	.....

Par sexe et niveau d'études

Hommes:	120	.....	.....	.....
de niveau primaire	1200	.....	.....	.....
de niveau secondaire	1201	.....	.....	.....
de niveau supérieur non universitaire	1202	.....	.....	.....
de niveau universitaire	1203	.....	.....	.....
Femmes:	121	.....	.....	.....
de niveau primaire	1210	.....	.....	.....
de niveau secondaire	1211	.....	.....	.....
de niveau supérieur non universitaire	1212	.....	.....	.....
de niveau universitaire	1213	.....	.....	.....

Par catégorie professionnelle

Personnel de direction	130	.....	.....	.....
Employés	134	.....	.....	.....
Ouvriers	132	.....	.....	.....
Autres	133	.....	.....	.....

PERSONNEL INTERIMAIRE ET PERSONNES MISES A LA DISPOSITION DE L'ENTREPRISE

Au cours de l'exercice

	Codes	1. Personnel intérimaire	2. Personnes mises à la disposition de l'entreprise
Nombre moyen de personnes occupées	150	.....	.....
Nombre effectif d'heures prestées	151	.....	.....
Frais pour l'entreprise	152	.....	.....

TABLEAU DES MOUVEMENTS DU PERSONNEL AU COURS DE L'EXERCICE

ENTREES	Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
Nombre de travailleurs inscrits au registre du personnel au cours de l'exercice	205	.....	.....	.....
Par type de contrat de travail				
Contrat à durée indéterminée	210	.....	.....	.....
Contrat à durée déterminée	211	.....	.....	.....
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	212	.....	.....	.....
Contrat de remplacement	213	.....	.....	.....

SORTIES	Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
Nombre de travailleurs dont la date de fin de contrat a été inscrite au registre du personnel au cours de l'exercice ...	305	.....	.....	.....
Par type de contrat de travail				
Contrat à durée indéterminée	310	.....	.....	.....
Contrat à durée déterminée	311	.....	.....	.....
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	312	.....	.....	.....
Contrat de remplacement	313	.....	.....	.....
Par motif de fin de contrat				
Pension	340	.....	.....	.....
Prépendance	341	.....	.....	.....
Licenciement	342	.....	.....	.....
Autre motif	343	.....	.....	.....
Dont: le nombre de personnes qui continuent, au moins à mi-temps, à prester des services au profit de l'entreprise comme indépendants	350	.....	.....	.....

RENSEIGNEMENTS SUR LES FORMATIONS POUR LES TRAVAILLEURS AU COURS DE L'EXERCICE

	Codes	Hommes	Codes	Femmes
Initiatives en matière de formation professionnelle continue à caractère formel à charge de l'employeur				
Nombre de travailleurs concernés	5801	.....	5811	.....
Nombre d'heures de formation suivies	5802	.....	5812	.....
Coût net pour l'entreprise	5803	.....	5813	.....
dont coût brut directement lié aux formations	58031	.....	58131	.....
dont cotisations payées et versements à des fonds collectifs	58032	.....	58132	.....
dont subventions et autres avantages financiers reçus (à déduire)	58033	.....	58133	.....
Initiatives en matière de formation professionnelle continue à caractère moins formel ou informel à charge de l'employeur				
Nombre de travailleurs concernés	5821	.....	5831	.....
Nombre d'heures de formation suivies	5822	.....	5832	.....
Coût net pour l'entreprise	5823	.....	5833	.....
Initiatives en matière de formation professionnelle initiale à charge de l'employeur				
Nombre de travailleurs concernés	5841	.....	5851	.....
Nombre d'heures de formation suivies	5842	.....	5852	.....
Coût net pour l'entreprise	5843	.....	5853	.....

Summaries of articles

Economic projections for Belgium – Autumn 2008

Since the publication of the previous forecasts in June 2008, the economic outlook has deteriorated very rapidly, both at global level and for Belgium. The financial tensions which emerged in mid 2007 turned into a serious crisis, and the contagion effects on the real economy proliferated, halting the growth of activity in the advanced economies and causing an abrupt fall in commodity prices.

The slowdown in activity which began in mid 2007 as a result of weakening external demand was slightly less marked in Belgium than in the euro area. However, the plummeting confidence indicators show that the deterioration in the international economic situation and the worsening financial crisis will have a more widespread impact on the economy. As in the euro area, activity is predicted to decline in Belgium in late 2008 and early 2009, with a very modest recovery in the ensuing quarters. Thus, real GDP growth is projected to fall from 2.6 p.c. in 2007 to 1.4 p.c. in 2008 and -0.2 p.c. in 2009.

Most expenditure categories are affected directly or indirectly by the global financial crisis, and will therefore reflect the sharp growth slowdown in 2009. Exports of goods and services are projected to fall, following the marked deterioration in external demand. After its expansion had been curbed in 2008 by the stagnation of real disposable income caused by rising inflation, private consumption is not expected to grow in 2009, the main factors being the stock market slide and the subsequent increase in the savings ratio, but more generally the deteriorating economic conditions and labour market prospects. In these gloomy circumstances in terms of demand, and in the face of the increased cost of raising finance via bank credit or via share issues, business investment is forecast to decline in 2009, after having been vigorous for more than four years. Investment in housing is likely to maintain the tendency to slow down which began in 2007.

On the labour market, net job creation, which had been a significant factor bolstering the economy in the last three years, is likely to dry up in 2009. As an annual average, growth should remain positive thanks to the still favourable trend during 2008. Following a year-on-year increase of 1.8 p.c. in 2007 and 1.5 p.c. in 2008, the rate of employment expansion in persons is projected to fall to 0.2 p.c. in 2009, although supported by a further increased in service vouchers. This expected rise in the average number of persons employed in 2009 corresponds to a 0.3 p.c. reduction in the volume of labour, as firms prefer to start reducing the number of hours worked. The unemployment rate is projected to rise from 6.6 p.c. in the fourth quarter of 2008 to 7.1 p.c. in the fourth quarter of 2009. As an annual average, it is set to increase from 6.7 p.c. in 2008 to 6.9 p.c. in 2009.

After having reach a peak of 5.9 p.c. in July 2008, average inflation is likely to diminish from 4.6 p.c. in 2008 to 1.9 p.c. in 2009 on the back of the deceleration in food price rises and the drop

in oil prices. The health index is forecast to rise by 4.3 p.c. in 2008 and 2.3 p.c. in 2009. However, inflation is expected to increase in the case of services, particularly as a result of the indirect effect of the energy and food price shocks on transport and restaurants, the linking of certain service price increases to the general level of inflation, e.g. for rents, and the progressive incorporation of labour cost increases.

Reflecting both the dip in labour productivity, following the weakness of economic activity in 2008 and 2009, and the continuing sustained increase in hourly labour costs, unit labour costs in the private sector are forecast to rise by 3.1 p.c. in 2007, 3.8 p.c. in 2008 and 3.2 p.c. in 2009, compared to an average annual increase of 0.7 p.c. from 2002 to 2006. For 2009, the growth of 3.3 p.c. in hourly labour costs, assumed for the purpose of this exercise, corresponds essentially to the expected effect of indexation, the latter taking time to respond to the acceleration in inflation measured by the health index. This assumption is in line with that adopted by the Central Economic Council Secretariat, taking account of the adjustment to the outlook for growth and inflation in recent months. It does not in any way anticipate the outcome of the current negotiations between the social partners.

According to the latest information, public finances will end the year 2008 with a deficit of 0.9 p.c. of GDP. In the macroeconomic context described above, that deficit is likely to reach 1.7 p.c. of GDP in 2009. The downward trend in the public debt ratio is expected to be interrupted in 2008. At the end of this year, the public debt is forecast at 87.8 p.c. of GDP, or around 4 percentage points above its level at the end of 2007. This increase is due to loans which the Belgian State contracted to finance injections of capital into its financial institutions and the loans which it granted to them. In 2009, the public debt ratio is likely to begin falling again, although more slowly than in previous years taking account of the relative weakness of nominal GDP growth and the increased borrowing requirement.

JEL Codes: E17, E25, E37, E66

Key words: Belgium, macroeconomic projections, Eurosystem

Ten year of monetary union in retrospect

1 January 1999 saw the start of the third and final phase of European Economic and Monetary Union (EMU). Ten years on, membership has expanded from the initial 11 members to reach 16 countries by January 2009. This article reviews the first decade of monetary union from a number of angles.

Monetary policy under EMU managed to secure historically low inflation, thereby creating the conditions for sustainable economic growth. Despite large relative price movements stemming from globalisation, inflation expectations remained well-anchored at levels consistent with price stability. The high degree of price stability did not come at a cost in terms of less stable economic activity as both inflation and output volatility have declined markedly in the euro area over the past decade, as was the case in other industrialised countries too. The current financial turmoil nevertheless poses a serious challenge for monetary policy and it may well require swift and rapid action, as already illustrated by the Governing Council's decisions to cut interest rates. Also, the Eurosystem's operational framework has been used flexibly in order to accommodate euro area banks' demand for liquidity. Before EMU, financial crises tended to hit countries with poor macroeconomic frameworks harder, so monetary union and its unified policy framework have clearly prevented financial turmoil putting even further pressure on individual Member States.

Fiscal policy during the first ten years of monetary union cannot be described as an unqualified success as not all Member States reached their initial targets and their subsequent medium-term objectives set out in their respective Stability Programmes. Taking into account the consequences

of population ageing, such fiscal policy shortcomings might endanger the sustainability of public finances in future.

The introduction of the euro lowered trade costs within EMU, leading to higher international trade flows which in turn fostered price convergence. Financial market integration varies considerably across different market segments with markets closer to monetary policy displaying further integration. The standard of living in the euro area is well below that in the US and has not changed much during the first decade of monetary union. Further structural reforms and the deepening of the Single Market should strengthen Europe's productive potential and the higher labour market participation rates should be sustained.

Growth and inflation differentials in the euro area are relatively small in relation to historical trends and when compared with other monetary unions. Although these differences are not necessarily problematic, the good functioning of a monetary union depends crucially on the efficiency of adjustment mechanisms, such as the competitiveness channel that works through the real effective exchange rate, as illustrated by Germany and the Netherlands, for instance. The overall balance of Belgium's participation in EMU is positive. However, the recent sharp surge in inflation raises questions about the functioning of product markets, in particular for energy, and also highlights the importance of wage moderation.

Big challenges lie ahead for EMU. First and foremost, the financial turmoil poses a significant challenge for monetary policy and for safeguarding financial stability. Secondly, population ageing requires further consolidation of public finances. Structural reforms in product and labour markets can help make this budgetary challenge more manageable and further raise standards of living. Finally, the enlargement of monetary union to other EU Member States might entail more heterogeneity in the euro area, thus requiring efficient national adjustment mechanisms.

JEL Codes: E00, E52, E60, F33

Key words: EMU, monetary policy, fiscal policy, economic integration, monetary union, adjustment mechanisms

Review of the IMF's lending framework

In an effort to adapt to changes in its environment, the IMF has over the years adjusted its lending framework. Lending facilities have been created, abolished or modified, according to changing global circumstances. Nevertheless, these adaptations have often been made on an *ad hoc* basis.

The article examines the current structure of IMF lending facilities and the policies governing them. It illustrates how some of the Fund's lending facilities may have lost their relevance, that gaps could be perceived in the current lending framework and why the framework seems fragmented and overly complex. These issues can affect the credibility of the Fund's lending framework and hence the perceived legitimacy of the institution.

In order to address these issues, a comprehensive review of the IMF lending framework is direly needed. In fact, the Fund is currently reviewing its lending instruments and access policies in the context of its ongoing overall strategic review. This article seeks to provide an input into this process and, within this context, suggests three options for modernising the Fund's lending framework.

Under the first option, the spirit of the current multi-facility framework would be maintained, with a different facility for each type of financing need. In order to make this new multi-facility framework less complex and more internally consistent than the current set-up, a number of modifications

are put forward to the policies governing it. A second option would involve the most far-reaching adjustment of the Fund's lending framework, as it would replace the whole arsenal of IMF facilities with a single, flexible, SBA-type facility. Such a system is appealing for its simplicity, transparency and because it avoids the problem of having to analyse *ex ante* the type and expected duration of a member's balance of payments needs. On the other hand, in order to be workable and to ensure uniformity of treatment, each lending decision would need to be based on clear rules and with due regard to precedents and the merits and requirements of each case. As an intermediary solution, the third option suggests replacing the current lending framework with a dual framework. Such a structure would comprise two facilities; one facility for short- and one for medium- to long-term access or, alternatively, one facility for normal access and one for exceptional access to IMF resources.

JEL Codes: F33, F34, F53

Key words: financial facilities, IMF, official lending, review

Innovation and entrepreneurship: structural determinants of competitiveness

Innovation and entrepreneurship have become the cornerstone of growth and competitiveness policies. They are both multidimensional, and thus highly complex, concepts. The focus of the article is on the process nature of innovation which is extensively illustrated by means of the Community Innovation Survey (CIS) results for Belgium, its three main neighbouring countries and the EU as a whole. The CIS offers an original view of how firms are performing in the innovation stakes in each economy, defining innovation as the introduction of a new or significantly improved product or process. Among the various dimensions considered are expenditure on innovation, including R&D, cooperation with other economic agents, hampering factors, public support and innovation policies. The specific role of entrepreneurship as a driver of innovation is also considered.

The article points up the importance of general framework conditions and the structural characteristics of an economy for its innovation process and performance. In the case of Belgium, its external openness, the necessary fiscal restraint, and the position of its firms at the core of the international production process really do exert an influence on its overall innovation profile.

JEL Codes: L26, O31

Key words: innovation, entrepreneurship, CIS

Trend in the financial structure and results of firms in 2007

In 2007, growth of total value added generated by Belgian non-financial corporations reached 4.8 p.c. At the same time, operating costs rose by 4 p.c. So, for the fifth year in a row, value added rose faster than operating costs. As a consequence, net operating profit saw a further noticeable increase (+8 p.c.), reaching the total of more 35.3 billion euro. After taking into account the other elements of the profit and loss account, non-financial corporations generated an overall net profit after tax of 48.6 billion euro, representing a new year-on-year increase. The financial position of firms also continued to improve globally in 2007, as confirmed by profitability, solvency and liquidity ratios.

JEL Codes: G30, L60, L80

Key words: firms results, financial structure, sectoral analysis

The social balance sheet 2007

According to the results of the social balance sheets available in September 2008, employment rose by 2.3 p.c. in 2007. The increase concerned both full-time as well as part-time workers. The rise in part-time working is only partially explained by the hiring of part-time workers: this year again, medium-sized and large enterprises also saw numerous changes in working arrangements. Although women still account for the bulk of part-time workers, the increase in the part-time rate was greater for men than for women. The analysis shows that part-time working is spread unevenly in the various branches of activity.

As in previous years, the article studies staff movements and the characteristics of workers joining and leaving companies filing full-format accounts. It also examines reasons for leaving and the external turnover of workers by comparing the results from the various groups of enterprises categorised according to their size or their branch of activity. The analysis also highlights the further advance in 2007 of temporary employment contracts – whose proportion is tending to become more uniform in the various categories of company size – and the increased use of agency work in companies filing full-format accounts. Recourse to these contracts as instruments for workforce adjustments varies considerably from one branch of activity to the other.

The total wage bill rose by 5.1 p.c. between 2006 and 2007 in the reduced population of companies. Over the same period there was a 2.3 p.c. growth in the number of hours worked, so that hourly labour costs grew by 2.8 p.c. on average. The rise was more pronounced for full-time than for part-time workers. Major differences in levels are still discernible in terms of hourly costs, depending on the size and branch of activity of the companies.

In terms of training, the results for 2006 still fall well short of the set targets: training costs accounted for 1.17 p.c. of the total wage bill whereas the target specified in the Generation Pact for this same year was 1.9 p.c. At the same time, the participation rate in training was only 35.2 p.c. whereas a target has been set of 50 p.c. by 2010. Growth was nevertheless recorded between 2006 and 2007 within a favourable economic context: the cost indicator for training grew by 4 p.c. and the participation rate by 0.2 p.c. If these increases were applied to the level observed in 2006, these same indicators should amount to 1.22 and 35.3 p.c. respectively for 2007.

JEL Codes: J20, J24, J30, M51, M53

Key words: employment, staff costs, training, working hours, employment contract, full-time, part-time, skills, temporary worker

Abstracts of the working papers series

138. The efficiency frontier as a method for gauging the performance of public expenditure: a Belgian case study, by B. Eugène, September 2008

The paper uses the Free Disposal Hull framework in order to assess the relative efficiency of Belgian general government in the field of health care, education and public order and safety. In order to do so, it aggregates a large number of outcome indicators.

Several drawbacks indicate that results must be interpreted cautiously. These drawbacks aside, the analysis reveals that Belgium is relatively efficient in the field of health care. As a whole, the Belgian education system is more expensive but also produces better results than the European average. However, an analysis based on a limited set of indicators reveals that the French-speaking education sector is very inefficient while the Flemish Community's efficiency is markedly better. As far as public order and safety are concerned, major improvements could and should be made, either to improve service or cut costs.

139. Exporters and credit constraints. A firm-level approach, by M. Muûls, September 2008

By building a theoretical model and taking it to the data with two novel datasets, the paper analyses the interaction between credit constraints and exporting behaviour. Building a heterogeneous firms model of international trade with liquidity-constrained firms yields several predictions on the equilibrium relationships between productivity, credit constraints and exports that are then verified in the data. The main findings of the paper are that firms are more likely to be exporting if they enjoy higher productivity levels and lower credit constraints. Also, credit constraints are important in determining the extensive but not the intensive margin of trade in terms of destination. This introduces a pecking order of trade. Finally, exchange rate appreciation will lead existing exporters to reduce their exports, while encouraging entry of credit-constrained potential exporters and exit of the least productive exporters.

140. [Export destinations and learning-by-exporting: Evidence from Belgium](#), by M. Pisu, September 2008

The paper evaluates the causal effects of exports to different destination countries using a comprehensive dataset on Belgian manufacturing firms from 1998 to 2005. Initial evidence suggests that, before export market entry, exporters to more developed economies have superior productivity levels than non-exporters and firms exporting to less developed countries. Moreover, they seem to experience higher productivity growth rates in the post-entry period, suggesting learning-by-exporting effects. However, applying matching methodology to formally evaluate the causal effects of export market entry on productivity reveals no such impact. Thus, the productivity advantage of firms exporting to developed countries appears to be driven solely by self-selection.

141. [Monetary aggregates and liquidity in a neo-Wicksellian framework](#), by M. Canzoneri, R. Cumby, B. Diba, D. López-Salido, October 2008

Woodford (2003) describes a popular class of neo-Wicksellian models in which monetary policy is characterized by an interest-rate rule, and the money market and financial institutions are typically not even modeled. Critics contend that these models are incomplete and unsuitable for monetary-policy evaluation. The Banks and Bonds model developed in the paper starts with a standard neo-Wicksellian model and then adds banks and a role for bonds in the liquidity management of households and banks. The Banks and Bonds model gives a more complete description of the economy, but the neo-Wicksellian model has the virtue of simplicity. The purpose is to see if the neo-Wicksellian model gives a reasonably accurate account of macroeconomic behavior in the more complete Banks and Bonds model. The authors do this by comparing the models' second moments, variance decompositions and impulse response functions. They also study the role of monetary aggregates and velocity in predicting inflation in the two models.

142. [Liquidity, inflation and asset prices in a timevarying framework for the euro area](#), by Ch. Baumeister, E. Durinck, G. Peersman, October 2008

In the paper, the authors investigate how the dynamic effects of excess liquidity shocks on economic activity, asset prices and inflation differ over time. They show that the impact varies considerably over time, depends on the source of increased liquidity (M1, M3-M1 or credit) and the underlying state of the economy (asset price boom-bust, business cycle, inflation cycle, credit cycle and monetary policy stance).

143. [The bond premium in a DSGE model with long-run real and nominal risks](#), by G. D. Rudebusch, E. T. Swanson, October 2008

The term premium on nominal long-term bonds in the standard dynamic stochastic general equilibrium (DSGE) model used in macroeconomics is far too small and stable relative to empirical measures obtained from the data- an example of the "bond premium puzzle. However, in models of endowment economies, researchers have been able to generate reasonable term premiums by assuming that investors face long-run economic risks and have recursive Epstein-Zin preferences. The authors show that introducing these two elements into a canonical DSGE model can also produce a large and variable term premium without compromising the model's ability to fit key macroeconomic variables.

144. Imperfect information, macroeconomic dynamics and the yield curve:
An encompassing macro-finance model, by Hans Dewachter, October 2008

In the paper, the author estimates an encompassing Macro-Finance model allowing for time variation in the equilibrium real rate, mispricing and learning dynamics. The encompassing model specification incorporates (i) a small-scale (semi-)structural New-Keynesian model, (ii) flexible price of risk specifications, (iii) liquidity premiums in the form of (constant) deviations from (Gaussian) no-arbitrage and (iv) learning dynamics. This model is estimated on US data using MCMC (Markovchain Monte Carlo) techniques. We find that the encompassing model outperforms significantly standard Macro-Finance models in terms of marginal likelihood and Bayesian information criterion. Three findings stand out. First, unlike standard Macro-Finance models, a substantial fraction of the variation in long-term yields is attributed to changes in the perceived equilibrium real rate. Second, statistically and economically significant learning effects, especially for inflation expectations, are found. Finally, historical decompositions show that the model can replicate the US yield curve dynamics over the period 1960-2007.

145. Housing market spillovers: Evidence from an estimated DSGE model,
by M. Iacoviello, S. Neri, October 2008

The paper evaluates the causal effects of exports to different destination countries using a comprehensive dataset on Belgian manufacturing firms from 1998 to 2005. Initial evidence suggests that, before export market entry, exporters to more developed economies have superior productivity levels than non-exporters and firms exporting to less developed countries. Moreover, they seem to experience higher productivity growth rates in the post-entry period, suggesting learning-by-exporting effects. However, applying matching methodology to formally evaluate the causal effects of export market entry on productivity reveals no such impact. Thus, the productivity advantage of firms exporting to developed countries appears to be driven solely by self-selection.

146. Credit frictions and optimal monetary policy, by V. Cúrdia, M. Woodford,
October 2008

The authors extend the basic (representative-household) New Keynesian (NK) model of the monetary transmission mechanism to allow for a spread between the interest rate available to savers and borrowers, that can vary for either exogenous or endogenous reasons. They find that the mere existence of a positive average spread makes little quantitative difference for the predicted effects of particular policies. Variation in spreads over time is of greater significance, with consequences both for the equilibrium relation between the policy rate and aggregate expenditure and for the relation between real activity and inflation.

Nonetheless, the authors find that the target criterion – a linear relation that should be maintained between the inflation rate and changes in the output gap – that characterizes optimal policy in the basic NK model continues to provide a good approximation to optimal policy, even in the presence of variations in credit spreads. They also consider a “spread-adjusted Taylor rule”, in which the intercept of the Taylor rule is adjusted in proportion to changes in credit spreads. They show that while such an adjustment can improve upon an unadjusted Taylor rule, the optimal degree of adjustment is less than 100 percent; and even with the correct size of adjustment, such a rule of thumb remains inferior to the targeting rule.

147. [Central bank misperceptions and the role of money in interest rate rules](#),
by G. Beck, V. Wieland, October 2008

Research with Keynesian-style models has emphasized the importance of the output gap for policies aimed at controlling inflation while declaring monetary aggregates largely irrelevant. Critics, however, have argued that these models need to be modified to account for observed money growth and inflation trends, and that monetary trends may serve as a useful cross-check for monetary policy. The authors identify an important source of monetary trends in form of persistent central bank misperceptions regarding potential output. Simulations with historical output gap estimates indicate that such misperceptions may induce persistent errors in monetary policy and sustained trends in money growth and inflation. If interest rate prescriptions derived from Keynesian-style models are augmented with a cross-check against money-based estimates of trend inflation, inflation control is improved substantially.

148. [Financial \(in\)stability, supervision and liquidity injections: A dynamic general equilibrium approach](#), by G. de Walque, O. Pierrard, A. Rouabah, October 2008

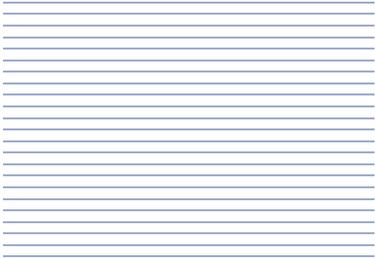
The paper develops a dynamic stochastic general equilibrium model with interactions between an heterogeneous banking sector and other private agents. The authors introduce endogenous default probabilities for both firms and banks, and allow for bank regulation and liquidity injection into the interbankmarket. Their aim is to understand the importance of supervisory and monetary authorities to restore financial stability. The model is calibrated against real data and used for simulations. The authors show that liquidity injections reduce financial instability but have ambiguous effects on output fluctuations. The model also confirms the partial equilibrium literature results on the procyclicality of Basel II.

149. [Monetary policy, asset prices and macroeconomic conditions: A panel-VAR study](#),
by K. Assenmacher-Wesche, S. Gerlach, October 2008

The paper studies the relationships between inflation, economic activity, credit, monetary policy, and residential property and equity prices in 17 OECD countries, using quarterly data for 1986-2006. Using a panel vector autoregression (VAR), the authors find plausible and significant responses to a monetary policy shock. Shocks to asset prices have a positive, significant effect on GDP and credit after three to four quarters, whereas prices start to increase much later. They also consider the transmission of US shocks from the US to the other economies. While monetary policy shocks are transmitted internationally, other shocks are not, perhaps because of the form of coefficient restrictions used.

150. [Risk premiums and macroeconomic dynamics in a heterogeneous agent model](#),
by F. De Graeve, M. Dossche, M. Emiris, H. Sneessens, R. Wouters, October 2008

The authors analyze financial risk premiums and real economic dynamics in a DSGE model with three types of agents – shareholders, bondholders and workers – that differ in participation in the capital market and in terms of risk aversion. Aggregate productivity and distribution risk are shared among these agents via the bond market and via an efficient labor contract. The result is a combination of volatile returns to capital and a highly cyclical consumption process for the shareholders, which are two important ingredients for generating high and countercyclical risk premiums. These risk premiums are consistent with a strong propagation mechanism through an elastic supply of labor, rigid real wages and a countercyclical labor share. The authors discuss the implications for the real and nominal component of the risk premium on equity and bonds. They show how these premiums react to changes in the volatility of the shocks, as experienced during the great moderation.



Signes conventionnels

–	la donnée n'existe pas ou n'a pas de sens
ca.	circa
n.	non disponible
p.c.	pour cent
p.m.	pour mémoire
e	estimation de la Banque

Liste des abréviations

Pays

BE	Belgique
DE	Allemagne
IE	Irlande
EL	Grèce
ES	Espagne
FR	France
IT	Italie
CY	Chypre
LU	Luxembourg
MT	Malte
NL	Pays-Bas
AT	Autriche
PT	Portugal
SI	Slovénie
FI	Finlande
BG	Bulgarie
CZ	République tchèque
DK	Danemark
EE	Estonie
LV	Lettonie
LT	Lituanie
HU	Hongrie
PL	Pologne
RO	Roumanie
SK	Slovaquie
SE	Suède
UK	Royaume-Uni
EA13	Zone euro, à l'exclusion de Chypre et Malte
UE15	Union européenne, à l'exclusion des pays ayant adhéré en 2004 et 2007
UE25	Union européenne, à l'exclusion de la Bulgarie et de la Roumanie

Autres

Abafim	Administratie Budgettering, Accounting en Financieel Management de l'ex-ministère de la Communauté flamande
ANMC	Alliance nationale des mutualités chrétiennes
ASBL	Association sans but lucratif
BFP	Bureau fédéral du plan
BNB	Banque nationale de Belgique
CBFA	Commission bancaire, financière et des assurances
CE	Commission européenne
CEV	Comité d'étude sur le vieillissement
DGSIE	Direction générale Statistique et Information économique
FMI	Fonds monétaire international
ICN	Institut des comptes nationaux
INAMI	Institut national de l'assurance maladie-invalidité
IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé
IPN	Inflation Persistence Network
IWFP	International Wage Flexibility Project
NUTS	Nomenclature commune des unités territoriales statistiques
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
ONEM	Office national de l'emploi
ONSS	Office national de sécurité sociale
PIB	Produit intérieur brut
PME	Petites et moyennes entreprises
R&D	Recherche et développement
SEBC	Système européen de banques centrales
SEC	Système européen des comptes
SNCB	Société nationale des chemins de fer belges
SPF	Service public fédéral
TIC	Technologies de l'information et de la communication
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
UE	Union européenne
WDN	Wage Dynamics Network

Banque nationale de Belgique
Société anonyme
RPM Bruxelles – Numéro d'entreprise: 0203.201.340
Siège social: boulevard de Berlaimont 14 – BE-1000 Bruxelles
www.bnb.be



Éditeur responsable

Jan Smets

Directeur

Banque nationale de Belgique
boulevard de Berlaimont 14 – BE-1000 Bruxelles

Personne de contact pour la Revue

Philippe Quintin

Chef du département Communication et secrétariat

Tél. +32 2 221 22 41 – Fax +32 2 221 30 91
philippe.quintin@nbb.be

© Illustrations: Image plus
Banque nationale de Belgique

Couverture et mise en page: BNB TS – Prepress & Image

Publié en décembre 2008

