

INDEXATION EN BELGIQUE: AMPLEUR, NATURE ET CONSÉQUENCES POUR L'ÉCONOMIE ET ALTERNATIVES POSSIBLES

Executive summary

1. Le présent dossier analyse l'indexation en Belgique, son ampleur, sa nature et ses conséquences, et examine quelques alternatives possibles. Cette analyse est réalisée à la lumière des récentes performances de l'économie belge, de ses atouts pour l'avenir et des défis auxquels elle est confrontée.
 2. Le fait que la Banque nationale de Belgique étudie cette problématique n'a rien d'étonnant. Tout d'abord, une telle analyse se justifie du point de vue de la politique monétaire de l'Eurosystème qui est axée sur la stabilité des prix. En outre, les économies faisant partie d'une union monétaire ont tout intérêt à disposer d'un degré élevé de flexibilité des prix et des salaires, alors que l'indexation affecte la capacité d'adaptation de l'économie lors de certains chocs. De plus, comme l'économie belge affiche un degré d'indexation nettement plus élevé, l'indexation peut aussi être une source d'asymétrie. L'objectif fondamental de la présente étude est donc de contribuer à pérenniser la capacité de l'économie belge de créer de la prospérité grâce à un fonctionnement optimal au sein de l'union monétaire.
 3. La présente étude n'examine pas les alternatives politiques visant à corriger les problèmes actuels en matière de compétitivité. En cela, il ne s'agit pas de nier que l'économie belge a vu sa compétitivité-coût régresser, ni d'affirmer qu'une correction n'est pas appropriée. Il s'agit en effet là par essence d'un autre débat – axé sur les remèdes à apporter aux problèmes –, tandis que cette étude a précisément pour objectif de mettre l'accent sur la prévention. L'étude n'aborde pas davantage les aspects de la mesure de l'inflation. Cette problématique est totalement différente de celle de l'indexation.
 4. Cette étude ne pose pas non plus la question de savoir si la compensation de l'inflation est justifiée ou non. Elle est en effet souhaitable à long terme, et sera d'ailleurs toujours présente. Le débat porte bien sur la meilleure façon de compenser cette inflation: en maintenant le système actuel ou en créant d'autres mécanismes offrant davantage de flexibilité et permettant de ce fait d'accroître le potentiel d'adaptation de l'économie, sans pour autant devenir eux-mêmes une source d'inflation.
- * *
*
5. L'économie belge dispose de nombreux atouts qui lui ont permis d'atteindre un niveau de vie élevé et d'afficher, ces dernières années, une croissance satisfaisante et, de surcroît, relativement équilibrée. Néanmoins, elle doit aussi faire face à plusieurs défis si elle veut, à l'avenir également, pouvoir générer un niveau de vie élevé et appuyer le modèle social existant sur les bases économiques nécessaires, dans un contexte de mondialisation accrue et de

vieillesse de la population. Ces défis consistent principalement à relever le taux d'emploi – en particulier celui de certains groupes à risque –, à réduire le chômage de longue durée, à assainir les finances publiques et à éviter une dynamique néfaste du compte courant de la balance des paiements en soutenant suffisamment la compétitivité de l'économie belge.

6. En matière d'emploi, l'économie belge a jusqu'à présent relativement bien traversé la période de récession économique et de crise financière. Toutefois, de manière structurelle, le taux de chômage reste élevé et l'emploi, exprimé en pourcentage de la population en âge de travailler, est bas en comparaison des pays voisins. C'est particulièrement le cas de groupes à risque, tels les jeunes, les personnes âgées de 55 ans et plus, celles d'origine étrangère et, de manière transversale, les peu qualifiés. Une plus large insertion de ces groupes dans le marché du travail passe à la fois par des salaires en adéquation avec leur productivité et par des mesures spécifiques en matière de formation, d'activation, de promotion de la mobilité et de lutte contre les pièges à l'emploi. Par ailleurs, une part importante des nouveaux emplois en Belgique sont directement ou indirectement soutenus par les autorités. Certes, ces emplois répondent à des besoins légitimes - par exemple en matière de soins de santé - mais il n'en demeure pas moins qu'en Belgique la base d'emplois dans les activités marchandes est plus faible qu'en Allemagne ou aux Pays-Bas, même si dans ce dernier pays, une part importante est constituée de postes à temps partiel.
7. Parmi d'autres facteurs, ces évolutions dans l'emploi public ou largement subventionné, combinées à la base trop étroite des autres emplois et donc des recettes fiscales et parafiscales, ont contribué à une détérioration du solde primaire de financement du secteur des administrations publiques entre 2000 et 2011 nettement plus prononcée qu'en Allemagne et en France, ce qui a entravé le processus de réduction de la dette. Cela étant, la dette publique a diminué, revenant d'environ 135 % du PIB en 1993 à quelque 84 % en 2007. Elle est ensuite repartie à la hausse, s'établissant à 92 % du PIB en 2011. Compte tenu aussi des perspectives démographiques, les mesures d'assainissement des finances publiques doivent rester une priorité.
8. Alors que la position financière des secteurs intérieurs privés – les ménages et les sociétés – est fondamentalement saine, la détérioration du solde primaire de financement du secteur des administrations publiques est allée de pair avec celle du solde des opérations courantes de la Belgique avec le reste du monde. Cette détérioration trouve en grande partie sa cause dans le recul du solde des échanges de biens, tandis que celui des services s'est amélioré, mais dans une moindre mesure.

Deux facteurs principaux sont à l'origine de cette tendance défavorable. D'une part, sous l'effet du renchérissement du coût des matières premières, qui sont largement importées, l'économie belge a subi une détérioration des termes de l'échange. D'autre part, l'évolution en volume des exportations est restée en retrait de celle des marchés potentiels de débouchés, comme c'était le cas aussi en France. En revanche, l'Allemagne ou les Pays-Bas ont réussi à maintenir leur position à cet égard. De manière symptomatique, on observe en Belgique une diminution du nombre d'entreprises présentes dans des activités d'exportation. Certes, les exportations ne sont pas le seul levier pour assurer le développement économique. Cependant, pour une petite économie ouverte, dans laquelle la demande intérieure risque de ralentir avec le vieillissement démographique, la présence sur les marchés étrangers dynamiques constitue un levier primordial pour maintenir et renforcer la prospérité de la population.

9. La capacité de l'économie nationale à s'adapter à un environnement de plus en plus globalisé dépend d'un grand nombre de facteurs, qui portent tant sur les coûts et la compétitivité-prix que sur des dimensions de nature plus intangible, qui déterminent l'attractivité d'une économie et son potentiel d'innovation et d'adaptation, à travers la qualité et la différenciation des produits offerts et l'organisation des processus de production.

10. Outre sa localisation en Europe, au cœur d'une zone fortement intégrée, l'économie belge dispose d'atouts à cet égard, le principal étant un capital humain doté d'une formation de base de première qualité. De plus, les entreprises maintiennent des performances élevées, par l'importance du capital mis en œuvre et par l'intégration des innovations en matière de processus. Néanmoins, le know-how et les efforts de recherche devraient se concrétiser de manière plus importante dans des produits innovants – que ce soit en termes technologique, de design ou de positionnement marketing – et à ce titre demandés. La disponibilité de personnel issu de filières d'enseignement scientifiques et techniques ainsi que la formation continue des travailleurs, constituent cependant des points d'attention. De même, l'entrepreneuriat doit être soutenu, pour favoriser l'émergence de nouveaux acteurs, susceptibles de développer et d'introduire des produits spécifiques.

L'analyse des performances à l'exportation de la Belgique montre en effet que les pertes de parts de marché sont particulièrement importantes pour les biens dont la production mobilise principalement des équipements ou du travail. C'est pour ces produits, qui sont plus représentés dans les exportations de la Belgique que dans celles des trois principaux pays voisins, que la concurrence des nouveaux États membres de l'UE ou des économies émergentes est la plus vive. Ces nouveaux pôles de croissance économique ne disposent plus uniquement d'une réserve de main-d'œuvre abondante et bon marché, mais aussi, de plus en plus, d'équipements et de technologies avancés. En revanche, la part de marché des produits intensifs en recherche et innovation – qui englobent notamment les appareils électriques et électroniques, les médicaments et produits pharmaceutiques, et les plastiques sous forme primaire – s'est accrue. Par ailleurs, la vive concurrence sur les produits standardisés pèse également sur les prix à l'exportation. Dès lors, la marge de manœuvre pour répercuter une hausse du coût des inputs, y compris de l'énergie, sur les prix de vente est limitée pour les producteurs de ces biens.

11. Les coûts de production auxquels font face les entreprises belges sont plus largement liés à des inputs provenant de l'étranger, ce qui reflète notamment la taille plus réduite de l'économie. L'importance des importations intermédiaires ne doit cependant pas gommer celle des coûts salariaux pour la compétitivité de l'économie belge. Dans un contexte de fragmentation des processus de production, les décisions de localisation des unités de production sont en effet prises notamment sur cette base.
12. Plus généralement, il est évident qu'une évolution maîtrisée des coûts salariaux, conforme à celle de la productivité, constitue un important déterminant tant de la compétitivité internationale que de la capacité d'une économie à créer durablement des emplois. C'est précisément pourquoi la loi de 1996 relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité stipule que l'évolution des coûts salariaux horaires dans le secteur privé en Belgique doit être en ligne avec celle observée dans les trois principaux pays voisins. Dans ce contexte, une analyse du rôle de l'indexation est indispensable, compte tenu de la position centrale qu'elle occupe dans la formation des prix, des salaires et des revenus en Belgique. Le constat selon lequel bon nombre de facteurs déterminent les performances et la compétitivité de l'économie belge n'implique en effet aucunement qu'il ne serait pas opportun de se pencher sur cette facette qu'est l'indexation. Pour une banque centrale dont la politique monétaire est axée sur le maintien de la stabilité des prix, le rôle que joue l'indexation dans la persistance d'impulsions inflationnistes justifie en outre pleinement une telle analyse.

* *
*

13. De par son système généralisé et institutionnalisé d'indexation automatique des salaires, la Belgique se singularise de la majorité des autres pays de la zone euro, d'autant plus que, dans les quelques rares États où un tel système existe, celui-ci est appliqué à une échelle nettement moindre, et que, si l'on excepte l'Espagne, ceux-ci sont de très petite taille. Une spécificité du système belge est aussi que c'est l'inflation passée qui sert formellement de référence pour l'indexation, modalité qui accroît le risque de spirale salaires-prix. En outre, l'indexation est une

pratique largement répandue en Belgique dans la formation des prix de produits destinés à la consommation, avec, selon les cas, une liaison mécanique à l'évolution des cours des matières premières ou d'indices de prix généraux ou ad hoc, voire, pour beaucoup d'entreprises, l'usage de facto de règles prédéfinies liant leurs prix de vente à l'évolution des prix à la consommation.

14. Le risque de spirale inflationniste susvisé avait néanmoins été atténué, d'une part, par l'introduction en 1994 de l'indice-santé comme référence pour l'indexation des salaires – son objectif était de neutraliser en partie l'effet de chocs sur les cours du pétrole – ainsi que, d'autre part, par l'adoption en 1996 de la loi relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité, laquelle implique que, lors des négociations salariales, les partenaires sociaux prennent en compte les effets attendus ou passés de l'indexation de manière à ce que l'évolution des coûts salariaux horaires du secteur privé en Belgique reste conforme à celle des trois principaux pays voisins.
15. Les coûts salariaux horaires belges se sont cependant accrus relativement plus rapidement ces dernières années. Cet écart par rapport aux trois pays voisins est essentiellement dû à celui observé vis-à-vis de l'Allemagne. Il est encore plus grand en ce qui concerne les coûts salariaux par unité produite. De surcroît, un handicap salarial vis-à-vis de la moyenne de la zone euro est apparu après 2007, ce qui n'était pas le cas auparavant. Dans ce contexte, les principales organisations internationales (FMI, OCDE, CE) recommandent à la Belgique de réformer son système d'indexation des salaires de manière à rendre la manière de négocier plus flexible, à permettre une meilleure prise en compte des développements de la productivité et à limiter le risque des effets de second tour associé à des chocs sur les prix du pétrole. Cette recommandation a encore récemment été réitérée par la Commission européenne. Ces organisations recommandent par ailleurs aux autorités belges de rendre plus concurrentiels leurs marchés de produits, en particulier dans les secteurs du commerce de détail et du gaz et de l'électricité, eu égard à la contribution anormalement élevée de ces catégories de biens et services à l'inflation.
16. De l'examen de la littérature économique et des simulations sur la base d'un modèle néo-keynésien, il ressort que l'indexation des salaires et des prix amplifie la volatilité de l'activité économique dans le cas de chocs d'offre (chocs de productivité et de coûts (en particulier énergétiques)). L'indexation des prix et/ou des salaires à l'inflation passée génère en outre, indépendamment de la nature du choc, une plus forte volatilité et une plus grande persistance de l'inflation, ce qui rend la conduite de la politique monétaire plus complexe. Cependant, ces simulations montrent également que l'indexation basée sur l'inflation à long terme réduit la dispersion des salaires et des prix résultant de la tendance nominale dans l'économie, et que, par exemple, le fait que les salaires des nouveaux engagés soient soumis à la structure salariale existante constitue une plus grande source de rigidité salariale réelle que l'indexation des salaires. Dans la littérature sur le sujet, la flexibilité des salaires des nouveaux engagés mène à l'efficacité productive. Elle est complémentaire des formes d'indexation qui visent quant à elles un partage optimal des risques. Un certain nombre de ces constatations sous-tendent l'argumentation développée dans différentes propositions avancées en Belgique pour moduler – et donc pas supprimer purement et simplement – le système d'indexation en vue d'atténuer les conséquences de chocs d'offre ou les répercussions sur les termes de l'échange.
17. Alors que l'évolution des prix à la consommation a été caractérisée en Belgique de 1999 à 2007 par une relative stabilité, la période récente a été marquée par une volatilité plus prononcée de l'inflation que dans le reste de l'union monétaire, cette augmentation est imputable à l'essence, au gasoil routier, au mazout de chauffage, au gaz, à l'électricité et aux produits alimentaires transformés. La tendance sous-jacente de l'inflation est par ailleurs devenue supérieure à celle observée dans les pays voisins du fait d'effets de second tour légèrement plus prononcés, en raison notamment de l'indexation automatique des salaires et de la pratique largement répandue d'indexation formelle ou informelle des prix dans le secteur des services.

18. D'une analyse approfondie des impacts des cours du pétrole sur l'inflation, il ressort qu'alors que ceux-ci étaient devenus plus modérés dans la période 1986-1998, ils ont eu tendance à devenir plus prononcés par la suite et que, dans le même temps, la capacité de l'indice-santé à en neutraliser partiellement l'incidence s'est sensiblement amoindrie, l'effet de neutralisation passant de la moitié environ en 1998 à un cinquième seulement en 2010.
19. Les prix à la consommation en Belgique sont plus sensibles aux effets de premier tour liés à une hausse des prix pétroliers que dans les pays voisins, en raison du poids plus important du mazout de chauffage, du gaz et de l'électricité dans l'indice des prix. Avec l'augmentation des prix de l'énergie, le contenu énergétique de ces produits s'est accru de même que la sensibilité aux prix du pétrole. Celle-ci est par ailleurs plus élevée en Belgique du fait que les accises et les autres formes de fiscalité forfaitaire – qui, vu leur caractère constant, atténuent l'impact d'une hausse du prix hors taxes sur le prix taxes incluses – sont sensiblement moins importantes qu'à l'étranger. En ce qui concerne le gaz, la Belgique se distingue des autres pays par la fréquence plus grande d'adaptation des tarifs appliqués aux ménages en fonction de l'évolution des cours internationaux, et cette sensibilité a été accrue à partir de 2007 par plusieurs facteurs. Il s'agit de la modification des paramètres de référence dans la formule utilisée par les fournisseurs pour le calcul de leur tarif et de la décision, conformément aux directives européennes, de comptabiliser le prix du gaz dans l'indice des prix non plus en fonction du prix moyen relevé dans les factures annuelles adressées aux ménages, mais bien sur la base de l'évolution effective des tarifs mensuels, ce qui a accéléré la prise en compte dans l'indice de l'impact des hausses de prix. En ce qui concerne l'électricité, la sensibilité s'est aussi accrue, du fait d'un changement de la méthodologie de comptabilisation dans l'indice des prix similaire à celui relevé pour le gaz, et de l'augmentation de 2008 à 2011 des tarifs de transport et de distribution. La transmission des hausses des cours des matières premières énergétiques se révèle en outre être tout à fait atypique par rapport aux pays voisins.
20. Assurer un mode correct de formation des prix à la consommation doit constituer une priorité politique absolue et il faut mettre fin aux anomalies constatées dans la tarification de l'électricité et du gaz. En premier lieu, il convient de renforcer le degré effectif de la concurrence sur ces marchés, en réduisant l'avantage concurrentiel perturbant le marché que constituent les centrales nucléaires déjà amorties, au moyen d'une taxe sur la rente nucléaire, ou en faisant acquérir par un acheteur central leur production afin de mettre celle-ci à la disposition du marché. Permettre aux ménages de changer plus facilement de fournisseur contribue également à accroître la concurrence. De plus, la CREG devrait jouer un rôle plus actif afin d'améliorer la transparence des prix. La loi du 8 janvier 2012, qui transpose en droit belge le troisième "paquet" de directives sur l'énergie, contient des dispositions qui vont dans ce sens, par exemple en dotant la CREG d'un pouvoir de contrôle a priori sur les changements de prix et de tarifs et en limitant le nombre d'adaptations de prix à quatre par an. La décision du gouvernement de geler les tarifs pour une période de neuf mois – d'avril à décembre 2012 – devrait en outre permettre à la CREG d'évaluer le caractère "acceptable" ou non des prix des différents fournisseurs et de définir un nouveau cadre dans lequel des adaptations de tarif – justifiées – pourront avoir lieu. Dans ce contexte, et en reconnaissant qu'il n'est pas question de remettre en cause l'imputation aux consommateurs de hausses durables de prix, il conviendrait de réévaluer complètement le caractère systématique et automatique de l'indexation des prix à la consommation du gaz et de l'électricité en Belgique. Il s'agit d'une pratique totalement atypique en Europe et qui est potentiellement nuisible à la concurrence. Il importe par ailleurs que le niveau et la composition des tarifs de distribution, y compris des obligations de service public, soient examinés par les régulateurs compétents. Plus généralement, la concurrence doit être stimulée, en renforçant notamment le Conseil de la concurrence, et l'Observatoire des prix doit jouer pleinement son rôle. Enfin, il y a de la marge pour simplifier la réglementation dans une série de secteurs économiques, notamment dans le commerce de détail.
21. Mais même si par ces pistes d'action une amélioration est apportée au mode de tarification du gaz et de l'électricité, il va de soi que l'évolution du prix de ces biens ne pourra pas échapper aux effets de la tendance fondamentale des prix des produits énergétiques à s'accroître, dans un

contexte de rareté croissante des ressources et d'efforts pour évoluer vers des formes moins polluantes de production d'énergie. Compte tenu de cette tendance et de la sensibilité plus élevée en Belgique de l'indice des prix, il faut absolument abriter davantage la formation des salaires de l'effet direct de ces chocs, d'autant que la répercussion sur les salaires de leur impact encourage moins les ménages à réduire ou adapter leur consommation d'énergie, une évolution que tout le monde s'accorde pourtant à reconnaître comme nécessaire.

22. L'examen des modalités d'indexation des salaires en Belgique, qui diffèrent selon les secteurs, permet de les classer en deux grands groupes, l'un où l'indexation se passe par palier fixe défini en fonction de l'évolution de l'indice de référence par rapport à un pivot, l'autre où celle-ci survient à intervalles temporels fixes. Les deux ont comme caractéristique commune de ralentir quelque peu le passage de l'inflation aux salaires. Cet effet de ralentissement est différent selon les modalités et l'ampleur de l'inflation, tout en aboutissant en fin de compte à un résultat comparable en termes d'impact de l'inflation sur les salaires. Cela signifie que des réformes visant à jouer sur un lissage accru ou un délai plus long dans la fréquence d'adaptation n'ont en fait pas d'impact à long terme et ont pour seul avantage de diminuer la volatilité à court terme de l'indice de référence.
23. Comme le montre l'expérience des pays voisins, l'absence d'indexation formelle ne conduit pas nécessairement sur le long terme à une érosion du pouvoir d'achat, dans la mesure où l'inflation entre en ligne de compte lors des négociations salariales, mais elle permet de faire face plus aisément aux conséquences de chocs économiques qui requièrent un ajustement des salaires réels. Le débat sur l'indexation ne porte dès lors pas sur la question de savoir si la compensation de l'inflation est justifiée ou non. Elle sera toujours présente à long terme, et même souhaitable. Le débat porte bien sur la meilleure façon de compenser cette inflation: en maintenant le système actuel ou en créant d'autres mécanismes offrant davantage de flexibilité et permettant de ce fait d'accroître le potentiel d'adaptation de l'économie, sans devenir source d'inflation.
24. De plus, à court terme, on observe clairement que l'indexation des salaires joue un rôle dans la manière dont l'écart entre les salaires en Belgique et ceux des trois pays voisins évolue, puisque les fluctuations dans le rythme de l'inflation se transmettent aux salaires plus rapidement. En outre, il est manifestement difficile d'évaluer correctement l'effet de l'indexation au moment des négociations, et la tendance à sous-estimer cet effet a contribué à l'apparition d'un handicap salarial. Le système d'indexation automatique a par ailleurs constitué un frein à une évolution plus modérée des salaires en Belgique dans les périodes de forte modération salariale dans les économies concurrentes, en l'occurrence en Allemagne. L'accumulation d'un handicap compétitif tient évidemment aussi au fait que le mécanisme de correction ex post inscrit dans la loi de 1996 n'a pas fonctionné efficacement parce que, compte tenu de l'indexation, la marge pour de telles corrections devient trop limitée. Dans ses recommandations de politique économique adressées aux autorités belges, la Commission européenne invite à assurer une application effective de ce mécanisme.

* *
*

25. Lorsqu'on examine à l'aide d'un modèle d'équilibre général stochastique dynamique à trois pays - Belgique, zone euro et États-Unis - les répercussions sur l'économie belge d'un choc sur les prix du pétrole, on constate que: 1° les conséquences de l'indexation automatique sont amplifiées, du fait de l'ouverture de l'économie belge, par l'effet sur la compétitivité; 2° le recours à l'indice-santé plutôt qu'à l'indice complet permet d'atténuer quelque peu les effets d'un choc pétrolier; 3° ralentir le passage aux salaires de la hausse de l'indice-santé n'a pas d'effets tangibles; 4° les répercussions seraient sensiblement moindres, et ce dans une mesure comparable, pour un système d'indexation où l'indice de référence serait expurgé de l'ensemble des produits énergétiques ou un système basé sur un taux d'inflation fixe, compatible avec la définition de la stabilité des prix. Une analyse contrefactuelle sur la période 2007-2010 confirme globalement ces constats, mais en prenant en compte l'ensemble des chocs identifiés par le modèle pendant cette période, l'indexation basée sur un taux d'inflation fixe apparaît alors comme un moyen plus

efficace d'abriter l'économie des conséquences négatives des chocs d'offre qu'un indice excluant les produits énergétiques, parce qu'elle permet une meilleure immunisation contre d'autres sources de chocs sur les coûts, qui ont précisément joué un rôle important pendant cette période.

26. Le mode de tarification du gaz et de l'électricité doit absolument être amélioré, mais eu égard à la tendance fondamentale du prix de l'énergie à s'accroître, le recul du pouvoir d'immunisation de l'indice-santé et les constatations faites à l'aide du modèle sont des éléments qui plaident en faveur d'un mécanisme d'indexation permettant d'abriter plus efficacement l'économie de l'effet de chocs susceptibles d'entraîner une dynamique des prix et des salaires différente de celle observée dans les pays environnants. Dans la recherche, d'autres possibilités ont été prises en considération, non seulement les différentes variantes décrites ci-dessus – qui ont été explicitement modélisées – mais aussi une série d'autres pistes fréquemment avancées. Ainsi, les modalités suivantes ont également été envisagées: application systématique de la loi de 1996, qui prévoit qu'une correction soit automatiquement mise en œuvre en cas de dépassement, indexation sur la base du déflateur du PIB, indexation à hauteur d'un montant forfaitaire ("en centimes plutôt qu'en pourcentage") et, enfin, généralisation des accords *all-in*.
27. Une variante souvent mise en avant dans le débat sur l'indexation postule que cette dernière peut être maintenue à condition d'appliquer systématiquement les mécanismes de correction prévus par la loi de 1996. Même s'il ressort de l'analyse que la loi de 1996 a indéniablement discipliné la formation des salaires, les partenaires sociaux ne sont, dans les faits, pas parvenus à effectuer de telles corrections. Ceci s'explique par le fait que la marge restante pour apporter ces corrections – en cas de maintien de l'indexation et compte tenu de la moindre ampleur des hausses réelles de salaires – est apparue très faible, et il n'y a guère de signes permettant de penser que la situation évoluera à l'avenir. De plus, cette approche présente l'inconvénient d'être par nature curative et non préventive, et de réduire encore la marge effective pour une différenciation des salaires en restreignant les hausses réelles.
28. Retarder encore la transmission de l'indice-santé sur les revenus, par exemple en optant pour un lissage plus marqué ou pour l'instauration de plus grands échelons (pour les systèmes fondés sur l'indice pivot) n'a qu'un effet limité en présence de chocs permanents, même si cette option offrirait une certaine protection contre la volatilité à court terme de l'indice de référence.
29. Une autre option envisageable est d'élargir la gamme des produits exclus de l'indice-santé pour se rapprocher de l'inflation sous-jacente, en particulier le mazout de chauffage, le gaz et l'électricité et éventuellement aussi les produits alimentaires. Un tel indice serait plus stable et moins volatil, et en même temps une référence plus fiable pour les négociations salariales. Par ailleurs, dans un contexte où, pour promouvoir l'emploi et une moindre consommation d'énergie polluante, il est davantage recouru à la fiscalité indirecte, en exclure les hausses a aussi du sens, dès lors que leur efficacité est largement réduite si l'effet en est compensé sur les revenus. Une indexation sur la base du déflateur du PIB produirait qualitativement des effets comparables, même si le déflateur vise spécifiquement à protéger contre les chocs qui touchent les termes de l'échange et n'agit pas contre les chocs d'offre d'origine domestique (et donc pas non plus contre les augmentations des impôts indirects).

Ces deux options impliquent que l'indexation sur la base de l'inflation non anticipée est partiellement maintenue, ce qui réduit la volatilité de l'économie réelle dans l'éventualité de chocs de demande, mais l'exacerbe si l'inflation non anticipée découle de chocs d'offre, dont l'effet sur l'inflation transparaît dans le nouvel indice de référence. La recherche a montré que les chocs d'offre sont prépondérants par rapport aux chocs de demande lorsqu'il s'agit d'expliquer l'évolution de l'inflation, et ce d'autant plus dans un régime de politique monétaire axée sur la stabilité des prix. Il va sans dire que ce type d'indexation accroît la volatilité de l'inflation, quelle que soit la nature du choc.

Procéder de la sorte risque de faire perdre à l'indice de référence de sa représentativité ou, dans le cas du déflateur du PIB, d'introduire un indice de référence peu connu du grand public et

soumis, de surcroît, à d'importantes révisions statistiques, tout en ne parvenant qu'à couvrir partiellement et de manière éventuellement asymétrique la gamme des chocs pour lesquels l'indexation est particulièrement nuisible.

30. Un mode d'indexation qui se fonderait sur la définition de la stabilité des prix dans la zone euro – une inflation inférieure à, mais proche de, 2 % – permettrait de mieux préserver l'économie en cas de chocs d'offre qu'une indexation basée sur un indice de référence restreint ou sur le déflateur du PIB, tout en ne remettant pas en cause le principe de l'indexation profondément ancré dans la tradition sociale du pays. Si l'on opte pour un tel système, les autres caractéristiques de la formation des salaires (fréquence des négociations salariales, accent mis sur la composante réelle, etc.) ne nécessiteront en principe que peu d'adaptations. Idéalement, le taux fixe d'indexation devrait être choisi de manière telle qu'il soit en ligne avec l'inflation de long terme dans les pays voisins. Un tel système peut accroître légèrement la volatilité de l'économie réelle en cas de choc de demande, mais limite par ailleurs la volatilité de l'inflation à minima et est compatible avec le régime de politique monétaire.
31. Avec toutes ces alternatives qui permettraient un meilleur fonctionnement de la loi du 26 juillet 1996, en réduisant la nécessité de correction ex post ou en procédant effectivement à une correction ex post en cas de dérapage, la marge disponible pour la différenciation des salaires entre secteurs et entre entreprises d'un même secteur, ou pour tenir compte de différences de productivité reste limitée. De plus, ces limites sont plus importantes à mesure que se réduit la marge de manœuvre disponible pour les hausses salariales réelles sous l'effet d'une diminution des gains de productivité. L'application intégrale d'accords *all-in*, qui ne déterminent pas l'affectation de la composante nominale, offre la plus grande marge de différenciation des salaires. Les accords *all-in* tels qu'ils ont été conclus jusqu'à présent – ils concernaient, pour la période 2007-2008, quelque 25 % des travailleurs du secteur privé –, étaient par construction moins contraignants, puisqu'ils ne limitaient l'incidence de l'inflation non anticipée sur la formation des salaires que pour autant que celle-ci puisse être déduite des hausses réelles de salaires convenues initialement.
32. Il convient bien entendu de se demander quelles seront les implications des systèmes d'indexation alternatifs en matière de pouvoir d'achat et s'ils n'auront pas un effet plus déstabilisateur que stabilisateur dans certaines circonstances, du fait d'un possible recul de la demande. Le caractère ouvert de l'économie belge constitue toutefois un premier facteur réduisant la pertinence d'un tel effet keynésien, étant donné qu'une large part du pouvoir d'achat sort du pays via les importations, d'une part, et que, d'autre part, comme le montrent les simulations des modèles, le canal de la compétitivité est important. De plus, la consommation n'est pas nécessairement alimentée en premier lieu par l'évolution des salaires réels du moment même; l'emploi et le revenu permanent peuvent jouer un rôle majeur. Ainsi, la consommation en Belgique s'avère moins volatile que dans les pays voisins, non parce que le revenu disponible y est plus stable, mais bien parce que les variations du taux d'épargne neutralisent les fluctuations du revenu disponible. S'agissant plus précisément du rôle qu'a joué l'indexation au cours de la récession de 2008-2009, il convient de préciser que le fait qu'elle ait profité au revenu disponible en 2009 tient, en partie du moins, à la configuration particulière des chocs qui ont touché l'économie à ce moment-là et aux modalités de l'indexation. Ainsi, la grande récession a été précédée par de fortes hausses des cours du pétrole brut et des prix des matières premières alimentaires et seul ce dernier facteur (et non la récession en tant que telle) permet d'expliquer pourquoi l'indexation est demeurée orientée à la hausse en dépit du net recul de l'activité. C'est d'ailleurs uniquement parce que l'indexation en Belgique se caractérise par un certain retard que tel a été le cas. C'est pourquoi l'incidence haussière de l'indexation s'est produite au moment où l'activité économique se repliait nettement.
33. En outre, le pouvoir d'achat ne peut être perçu comme un concept isolé de tout contexte, puisque son évolution ne peut être durable que si elle est conforme à la capacité de l'économie de générer des revenus. Cette capacité est sujette à certaines limitations. Ainsi, l'évolution de la

productivité est le principal moteur d'une croissance durable du pouvoir d'achat. Dans une économie ouverte, la marge de manœuvre qui en découle pour l'augmentation du pouvoir d'achat est de surcroît modulée par les fluctuations des termes de l'échange. En effet, toutes autres choses restant égales par ailleurs, une hausse du cours du pétrole brut entraînera, puisque ce produit est importé, un appauvrissement collectif de l'économie, dont les conséquences devront en principe être supportées de manière équilibrée par tous les agents économiques. Le mécanisme d'indexation actuel complique une telle répartition.

34. Il importe néanmoins de se pencher sur la problématique spécifique du pouvoir d'achat des ménages aux revenus les plus bas. Du fait de leurs habitudes de consommation (parts relativement plus élevées d'énergie à usage domestique et de produits alimentaires), ils sont en effet plus vulnérables aux chocs sur les prix des matières premières, et leur capacité d'absorption, compte tenu de leur épargne faible voire négative, est nettement moindre que ne le suggère l'évolution macroéconomique de la consommation. Une alternative parfois évoquée dans ce contexte est celle de l'indexation forfaitaire plutôt que proportionnelle ("en centimes plutôt qu'en pourcentage") de manière à préserver le pouvoir d'achat des plus petits revenus. L'indexation basée sur l'inflation non anticipée étant partiellement maintenue, cette variante exerce sur la volatilité de l'économie réelle et de l'inflation, respectivement, des effets qualitativement comparables à ceux des variantes qui introduisent un autre indice de référence. La protection contre les conséquences néfastes de chocs d'offre ne découle, dans ce cas, pas du fait que ce mode d'indexation vise spécifiquement à apporter des corrections pour ce type de chocs, mais dépend du niveau choisi pour le seuil à partir duquel le revenu ne serait plus indexé que forfaitairement. Sur le long terme, cette variante est de nature à rendre le système de négociation salariale plus complexe et à aggraver le piège dit de basse productivité pour les travailleurs les moins qualifiés, alors que, d'une part, le travail est la meilleure garantie contre la pauvreté et l'exclusion sociale et que, d'autre part, le taux d'emploi en Belgique est déjà particulièrement bas pour ces groupes à risque.
35. Pour rencontrer les préoccupations d'équité sociale, les instruments classiques de politique sociale aux mains des pouvoirs publics sont dès lors plus appropriés. En conclusion, si la nécessité de prendre en compte des considérations de cohésion sociale dans la conduite des politiques n'est pas remise en cause, l'on peut en revanche se demander si l'indexation en général et les modalités décrites ci-dessus constituent l'instrument le plus approprié pour ce faire.
36. Enfin, il vaudrait à l'évidence mieux que les adaptations éventuelles au système d'indexation portent sur l'ensemble des revenus – et donc également sur les revenus des indépendants, des professions libérales et sur les loyers – et non uniquement sur les salaires et les traitements, et qu'elles soient appliquées aux cas d'indexations des prix, qui entraînent également l'indexation des marges bénéficiaires. Ceci peut aisément être mis en œuvre pour les variantes qui reposent sur un plus grand lissage, sur l'utilisation d'un indice de référence alternatif ou pour l'indexation basée sur un taux d'inflation fixe. Les autres alternatives examinées dans le présent dossier sont par nature davantage axées sur la formation des salaires, si bien que leur application devrait s'accompagner de mesures spécifiques en matière d'indexation d'autres revenus et des prix.
37. La Banque nationale de Belgique a examiné dans ce rapport différentes propositions et a montré leurs avantages et inconvénients. C'est maintenant aux partenaires sociaux et au gouvernement belge d'en tirer les conséquences appropriées.

Alternatives au système d'indexation automatique basé sur l'indice santé: un résumé (1)

	Avantages	Inconvénients
<u>Application automatique de la loi de 1996: mécanismes de correction automatique</u>	Evite l'apparition d'un handicap durable de compétitivité	Curatif plutôt que préventif Difficilement réalisable tant que le système d'indexation actuel reste en place
<u>Retarder davantage la transmission de l'indice-santé aux revenus *</u> (par exemple par lissage accru ou paliers plus importants)		Effet limité
<u>Restreindre davantage la couverture de l'indice-santé actuel *</u> en excluant: <ul style="list-style-type: none"> • tous les produits énergétiques • idem + les produits alimentaires • idem + les hausses de fiscalité indirecte 	<p>Une moindre exposition aux chocs de prix des matières premières et aux chocs de coûts réduit la volatilité de l'économie réelle et de l'inflation</p> <p>L'indexation partielle réduit la volatilité de l'économie réelle en cas de chocs de demande</p> <p>Négociations salariales: indice de référence plus fiable, moindre nécessité de corrections ex post</p>	<p>L'indexation partielle accroît la volatilité de l'économie réelle et de l'inflation en cas de chocs de prix des matières premières et de chocs de coûts encore présentes dans l'index</p> <p>L'indexation partielle accroît la volatilité de l'inflation en cas de chocs de demande</p> <p>Marge réduite pour la différenciation sectorielle et interentreprises et pour la prise en compte de la productivité</p> <p>Perte de représentativité de l'indice de référence</p>
<u>Indexation sur base du déflateur du PIB *</u>	<p>L'isolation parfaite quant aux chocs de coût en provenance de l'étranger réduit la volatilité de l'économie réelle et de l'inflation</p> <p>L'indexation partielle réduit la volatilité de l'économie réelle en cas de chocs de demande</p> <p>Négociations salariales: référence plus fiable, moindre nécessité de corrections ex post</p>	<p>L'indexation partielle accroît la volatilité de l'économie réelle et de l'inflation en cas de chocs de prix des matières premières et de chocs de coûts (d'origine domestique) encore présentes</p> <p>L'indexation partielle accroît la volatilité de l'inflation en cas de chocs de demande</p> <p>Marge réduite pour la différenciation sectorielle et interentreprises et pour la prise en compte de la productivité</p> <p>Indice de référence inconnu du grand public, disponible seulement sur base trimestrielle et objet de révisions fréquentes</p>

* Simple à appliquer pour tous les revenus et en cas d'indexation des prix.

Alternatives au système d'indexation automatique basé sur l'indice santé: un résumé (2)

	Avantages	Inconvénients
Remplacer l'indice-santé par une valeur fixe compatible avec la stabilité des prix (« inférieure à et proche de 2 % ») *	<p>L'isolation parfaite quant aux chocs de prix des matières premières et de coûts en provenance de l'étranger réduit au maximum la volatilité de l'économie réelle et de l'inflation</p> <p>Réduit la volatilité de l'inflation en cas de chocs de demande</p> <p>Négociations salariales: référence plus fiable, moindre nécessité de corrections ex post</p> <p>Compatible avec le régime de politique monétaire</p>	<p>Accroît la volatilité de l'économie réelle en cas de choc de demande</p> <p>Marge réduite pour la différenciation sectorielle et interentreprises et pour la prise en compte de la productivité</p>
Accords "all-in"	<p>Mêmes avantages que le système ci-dessus</p> <p>Laisse de l'espace pour la différenciation sectorielle et interentreprises et pour la prise en compte de la productivité</p>	<p>Accroît la volatilité de l'économie réelle en cas de choc de demande</p>
En centimes plutôt qu'en pourcentage	<p>Réduit la volatilité de l'économie réelle et de l'inflation en cas de chocs de prix des matières premières et de chocs de coûts</p> <p>L'indexation partielle réduit la volatilité de l'économie réelle en cas de chocs de demande</p> <p>Négociations salariales: moindre nécessité de corrections ex post</p>	<p>Possibilité de protection moindre au fur et à mesure que le seuil de passage en centimes s'accroît</p> <p>L'indexation partielle accroît la volatilité de l'inflation en cas de choc de demande</p> <p>Complexification du système de négociations</p> <p>Préjudiciable à l'emploi peu qualifié (<i>low-productivity trap</i>)</p>

* Simple à appliquer pour tous les revenus et en cas d'indexation des prix .



INTRODUCTION

La présente note examine l'ampleur, la nature ainsi que les conséquences de l'indexation en Belgique et passe en revue les avantages et inconvénients respectifs de plusieurs alternatives possibles. Elle constitue la synthèse d'un dossier plus détaillé qui a été élaboré sur ce sujet par le département des Études et qui figure en annexe. Ce dossier compte, outre cette note de synthèse, quinze contributions, qui traitent chacune d'un ou de plusieurs aspects de l'indexation au moyen d'une approche ou d'une méthodologie appropriée. Cette synthèse s'accompagne d'une présentation "Powerpoint" qui résume non seulement les principaux constats mais en illustre également certains à l'aide de tableaux ou de graphiques.

Ce dossier a pour objectif d'apporter une contribution au débat mené actuellement en Belgique sur l'indexation. Bien que ce sujet n'ait jamais totalement disparu de l'actualité ces 40 dernières années, il est revenu à l'avant-plan depuis la forte poussée inflationniste en 2008 et la nouvelle accélération de l'inflation depuis 2010. Ce débat est de plus alimenté par le fait que l'OCDE, le FMI et la Commission européenne ont conseillé à la Belgique d'adapter l'indexation voire à terme de la supprimer. Cette recommandation a encore récemment été réitérée par la Commission européenne. Ce dossier sur l'indexation vise plus particulièrement à objectiver autant que possible le débat en cours en se fondant au maximum sur des faits et des preuves empiriques, d'une part, et en examinant tous les aspects liés à ce débat, d'autre part.

PP. 2 Le fait que la Banque nationale de Belgique étudie cette problématique n'a rien d'étonnant. Tout d'abord, une telle analyse se justifie du point de vue de la politique monétaire de l'Eurosystème axée sur la stabilité des prix, compte tenu du rôle que joue, en principe, l'indexation dans la persistance d'impulsions inflationnistes. En outre, la théorie de la zone monétaire optimale montre que les économies faisant partie d'une union monétaire ont tout intérêt à disposer d'un degré élevé de flexibilité des prix et des salaires afin d'être en mesure, en l'absence d'une politique monétaire ou de change propre, d'absorber l'impact de chocs asymétriques. Toutefois, comme démontré plus en détail ci-après, il est connu que l'indexation est une source de rigidité réelle qui entrave la capacité d'adaptation de l'économie lors de certains chocs. L'économie belge affichant, comme exposé plus loin, un degré d'indexation nettement plus élevé que l'ensemble de l'union monétaire et que les trois principaux partenaires commerciaux, en particulier, l'indexation peut aussi être une source d'asymétrie, même en cas de choc intrinsèquement symétrique. Cette réaction divergente peut naturellement avoir des conséquences sur la compétitivité de l'économie belge. Dès lors, l'indexation est souvent étroitement associée à l'évolution de cette compétitivité.

Il convient cependant de définir, dès le début, la relation entre l'indexation et la compétitivité et, partant, de placer le sujet de la présente étude dans un contexte plus large, tout en le délimitant précisément. Ainsi, il apparaîtra plus loin que le débat sur la compétitivité ne peut se résumer aux discussions sur la nécessité de maîtriser les coûts (salariaux), et a fortiori à un débat sur l'indexation. Toutefois, il faut bien voir qu'une évolution maîtrisée des coûts salariaux, conforme à l'évolution de la productivité, constitue un important déterminant tant de la compétitivité internationale que de la capacité de l'économie à créer durablement des emplois (et donc des revenus et du pouvoir d'achat). Dans ce contexte, il s'avère opportun d'analyser le rôle de l'indexation et d'y consacrer une étude spécifique, compte tenu de la position centrale qu'elle occupe dans la formation des prix, des salaires et des revenus en Belgique.

À cet égard, comme on le verra par la suite, l'accent sera – délibérément – mis plus précisément sur l'analyse structurelle des conséquences de l'indexation pour l'économie, et l'on ne s'arrêtera que sur de possibles alternatives susceptibles de moduler durablement les pratiques d'indexation existantes. Ce n'est qu'ainsi que des effets durables seront générés en matière de formation des prix et des revenus, que la dynamique de l'inflation sera modifiée structurellement, que la capacité d'adaptation de l'économie sera renforcée de façon permanente, et que diminuera la probabilité de voir apparaître des problèmes en matière de compétitivité-coût (lesquels doivent être corrigés par la suite). Vu sous

cet angle, le débat sur l'indexation ne porte pas sur la question de savoir si la compensation de l'inflation est justifiée ou non. Elle sera toujours présente à long terme, et même souhaitable. Le débat porte bien sur la meilleure façon de compenser cette inflation: en maintenant le système actuel ou en créant d'autres mécanismes offrant davantage de flexibilité et permettant de ce fait d'accroître le potentiel d'adaptation de l'économie, sans devenir source d'inflation. L'objectif fondamental de la présente réflexion est donc de contribuer de manière structurelle à pérenniser la capacité de l'économie belge de créer de la prospérité.

Conséquence logique de cette approche, la présente étude n'examine pas les alternatives politiques visant à corriger les problèmes actuels en matière de compétitivité. L'on ne peut certes nier que l'économie belge a vu sa compétitivité-coût régresser, ni affirmer qu'une correction n'est pas appropriée. Mais il s'agit là par essence d'un autre débat – axé sur les remèdes à apporter aux problèmes –, tandis que la présente étude met précisément l'accent sur la prévention.

Cette étude n'aborde pas davantage les aspects de la mesure de l'inflation, même s'il est indéniable que l'inflation doit être mesurée avec précision. Pour une banque centrale menant une politique monétaire axée sur la stabilité des prix, la mesure de l'inflation est même la statistique la plus essentielle. À cet égard, il importe bien évidemment que la mesure de l'inflation soit (et reste) représentative des habitudes (changeantes) de dépenses des consommateurs. Y veiller doit être une préoccupation permanente de ceux qui sont chargés d'établir l'indice des prix à la consommation. Néanmoins, il s'agit d'une problématique totalement différente de celle de l'indexation. Les conséquences de l'indexation exposées ci-après sont en effet intrinsèques et ne résultent pas de l'application de l'une ou l'autre méthodologie de mesure de l'inflation.

PP. 3-4 La suite de la présente note se structure comme suit. La partie 1 place la problématique de l'indexation dans le débat plus large sur la compétitivité de l'économie belge. La partie 2 illustre la position unique de la Belgique en matière d'indexation des salaires et des prix et commente les recommandations de réformes récemment formulées par l'OCDE, la CE et le FMI. La partie 3 examine les conséquences macroéconomiques de l'indexation d'un point de vue théorique. La partie 4 décrit l'évolution récente de l'inflation en Belgique, et plus particulièrement la formation des prix des produits énergétiques, compte tenu de leur importante contribution à l'évolution de l'inflation. La partie 5 analyse le fonctionnement de l'indexation salariale en Belgique et ses conséquences pour la dynamique des coûts salariaux et la compétitivité par rapport aux trois pays voisins pour se pencher ensuite sur ce qu'implique l'indexation des prix. Enfin, la partie 6 avance des alternatives possibles au système existant.

Le dossier comprend les notes suivantes, qui ont été classées dans l'ordre dans lequel leurs résultats sont présentés dans cette synthèse:

1. Aperçu de l'indexation des salaires en Belgique et en Europe
2. Indexation de prix en Belgique
3. Indexation en Belgique: recommandations des principales organisations internationales
4. L'indexation des salaires dans les modèles macroéconomiques
5. Quels sont les enseignements du WDN concernant les implications de l'indexation des salaires?
6. Aperçu du débat sur l'indexation en Belgique
7. L'incidence d'une hausse du prix du pétrole sur l'inflation a-t-elle évolué dans le temps, et si oui, pourquoi?
8. Rapport entre salaires et prix en Belgique et dans les trois pays voisins: effet de l'indexation sur la dynamique salariale
9. L'indexation des salaires et le cadre général de la formation des salaires selon la loi de 1996
10. Comparaison détaillée de la hausse des coûts salariaux par branche d'activité en Belgique et dans les trois pays voisins
11. Effets de l'indexation des salaires: une analyse sur la base d'un modèle à plusieurs pays
12. Évolution récente de l'inflation en Belgique et implications pour l'indexation
13. Tendances et volatilité des revenus et de la consommation des ménages: une analyse comparée entre la Belgique et les pays voisins
14. Évolution de l'inflation par classe de revenu
15. Incidence d'une indexation en centimes et non en pour cent

1. La compétitivité de l'économie belge: points forts, faiblesses et défis, et liens avec l'indexation

L'indexation des salaires et, de façon plus générale, la formation des revenus sont au cœur du fonctionnement de l'économie. D'une part, les revenus constituent un des déterminants majeurs de la consommation privée et, partant, de la demande intérieure. D'autre part, les salaires sont une des composantes principales des coûts de production auxquels sont confrontées les entreprises. À cet égard, ils influent sur la compétitivité des entreprises et, à terme, sur la demande de travail émanant de celles-ci. D'un point de vue macroéconomique, le niveau des salaires, évalué au regard de la productivité, est un des déterminants influençant le positionnement de la Belgique sur les marchés extérieurs.

Au total, ces effets de demande et d'offre jouent sur les performances générales de l'économie. L'enjeu est primordial, car l'aptitude de la Belgique à préserver sa prospérité et son modèle social dépend de sa capacité à créer de la croissance et de l'emploi. De plus, comme l'a rappelé la crise économique et financière mondiale, assurer la pérennité d'un niveau de prospérité élevé nécessite que celui-ci s'asseye sur un environnement économique stable, exempt de déséquilibres profonds. À cet égard, des points d'attention demeurent pour la Belgique, principalement les finances publiques, la participation au marché du travail et la position dans le commerce mondial.

La présente partie de cette note est consacrée à l'analyse des performances globales de la Belgique en matière de compétitivité, permettant ainsi d'inscrire la problématique de l'indexation dans un contexte plus large. Pour ce faire, nous partons d'une définition large de celle-ci, à savoir la capacité d'une économie à assurer "une augmentation régulière du niveau de vie et un niveau de chômage involontaire aussi faible que possible"¹. La période sous revue s'étend de 1996, année de l'entrée en vigueur de la loi relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité, à aujourd'hui. Cette note examine donc uniquement les changements à long terme, en s'appuyant sur différentes études réalisées par la Banque au cours des dernières années, ainsi que sur une note de synthèse commune avec le secrétariat du Conseil central de l'économie et le Bureau fédéral du Plan². Il est encore un peu tôt pour évaluer l'impact de la crise sur ces changements structurels.

Performances économiques générales de la Belgique

Comme nous l'avons déjà indiqué plus haut, une économie compétitive est capable de créer de l'emploi et de préserver ou d'accroître de manière durable le niveau de vie de ses résidents. L'indicateur le plus fréquemment utilisé pour mesurer ce dernier à un moment donné du temps demeure le PIB par habitant. En Europe, le niveau du PIB/habitant est relativement élevé en Belgique. En 2010, il était de 28 989 euros (parité de pouvoir d'achat). Avec ce chiffre, la Belgique se situe au-dessus de la France (26 095), est proche de l'Allemagne (28 718), mais en deçà des Pays-Bas (32 591).

- PP. 6 Dans une perspective dynamique, à côté des évolutions démographiques, la croissance du PIB en volume est l'un des déterminants majeurs de la création de richesse par habitant dans une économie. Sur la période 1996-2010, le PIB en volume a progressé à un rythme annuel moyen de 1,9 % en Belgique. Cette progression, en deçà de celle enregistrée aux Pays-Bas, est supérieure à celles de la France et de l'Allemagne. Sur l'ensemble de cette période, la trajectoire de croissance apparaît plus régulière en Belgique que dans ces trois pays en moyenne. Cette moindre volatilité du PIB en volume s'explique en partie par une évolution plus constante de la consommation privée³; elle reflète aussi la structure d'activité des différentes économies, notamment l'importance plus faible de l'industrie en

¹ C'est la définition de la compétitivité adoptée dans le cadre de la stratégie "Europe 2020".

² "Les défis de la compétitivité en Belgique. Une note commune de la BNB, du secrétariat du Conseil central de l'économie et du Bureau fédéral du Plan" (2011).

³ La note 13 de ce dossier "Tendances et volatilité des revenus et de la consommation des ménages: une analyse comparée entre la Belgique et les pays voisins" traite cet aspect plus en détail.

Belgique qu'en Allemagne. Par rapport aux pays voisins, la Belgique a également relativement bien résisté à l'épisode spécifique de la crise de 2008-2009.

L'inflation en Belgique est restée à un niveau proche de 2 % sur la période 1996-2010, tout en étant légèrement plus volatile que dans les pays voisins en moyenne. Une accélération nette de l'inflation a été observée sur la fin de la période et s'est confirmée en 2011 et au début de 2012, creusant l'écart en matière de volatilité de l'inflation. La suite de cette note examinera de manière plus approfondie l'évolution de l'inflation et les différences par rapport aux pays voisins.

- PP. 7 En ce qui concerne la capacité du marché belge du travail à créer de l'emploi, l'on peut noter que le taux de chômage en Belgique se situe généralement à un niveau relativement plus élevé que celui observé en moyenne dans les pays voisins, en particulier aux Pays-Bas. En outre, malgré les bonnes performances enregistrées durant la récente crise, l'emploi en Belgique, exprimé en pourcentage de la population des 20-64 ans, est bas en comparaison des pays voisins. Ce taux d'emploi, qui a tout de même augmenté de 5,8 points de pourcentage depuis 1996, pour s'établir à 67,3 % en 2011, est structurellement inférieur à celui des pays voisins, même s'il faut souligner que les Pays-Bas et, dans une moindre mesure, l'Allemagne doivent en partie leur taux d'emploi particulièrement élevé (respectivement 77 et 76,3 % en 2011) à un important pourcentage de travailleurs à temps partiel. L'influence de ce facteur peut en partie être corrigée si l'on se réfère au concept de taux d'emploi en équivalents temps plein⁴ (ETP). Il n'est disponible que pour la tranche d'âge des 15-64 ans. Pour les Pays-Bas, le taux d'emploi en 2011 revient ainsi de 74,9 %, lorsqu'il est exprimé en personnes, à 57,3 %, s'il est exprimé en ETP. L'impact du travail à temps partiel joue également pour les autres pays, mais dans une moindre mesure. Ainsi, le taux d'emploi des 15-64 ans revient, en Belgique, de 61,9 à 58,6 %; en Allemagne de 72,5 à 62,6 %, et en France de 63,8 à 59,4 %.

Compte tenu des perspectives démographiques, la situation prévalant actuellement sur le marché belge du travail ne suffira pas à garantir la cohésion sociale à l'avenir. C'est pourquoi il est nécessaire d'atteindre l'objectif d'un taux d'emploi de 73,2 % fixé dans le cadre de la stratégie "Europe 2020" et endossé par notre pays, de manière à pérenniser le modèle belge de sécurité sociale et le potentiel de croissance du pays. En outre, le travail est la meilleure garantie contre la pauvreté et l'exclusion sociale. Dans les grandes villes en particulier, il s'agit d'un défi de taille pour certaines catégories de la population qui y sont fortement représentées. Pour réaliser cet objectif global, la participation sur le marché du travail des groupes à risque énumérés ci-dessous doit être significativement améliorée.

- PP. 8 L'analyse du taux d'emploi des différents groupes de la population révèle que la plupart d'entre eux sont moins présents sur le marché du travail en Belgique que dans les pays voisins. Certains se mettent particulièrement en évidence, de manière négative: les jeunes, qui combinent relativement moins fréquemment études et travail que ceux des pays voisins, les résidents non ressortissants d'un pays de l'UE dont le taux d'emploi de 39,6 % en 2011 est nettement inférieur à celui relevé dans les pays voisins, avec des écarts allant jusqu'à 18 points de pourcentage par rapport à l'Allemagne, et les personnes peu qualifiées, pour qui le taux d'emploi n'est que de 47,3 % en Belgique, soit 7 points de pourcentage de moins qu'en France, 10 points de pourcentage de moins qu'en Allemagne, et pas moins de 15 points de pourcentage de moins qu'aux Pays-Bas. Près de 33 % de la population active en Belgique étant toujours peu qualifiée, le groupe de personnes s'insérant plus difficilement sur le marché du travail est large.
- PP. 9 Ce constat se reflète dans le taux de chômage de longue durée, qui s'élevait en 2011 à 2,2 % de la population active des 15-64 ans. L'importance relative des chômeurs de longue durée en Belgique est plus élevée qu'en France – en dépit d'un taux de chômage total supérieur dans l'Hexagone –, qu'aux Pays-Bas et, dans une moindre mesure, qu'en Allemagne. Outre-Rhin, la part des chômeurs de longue durée, après avoir fortement augmenté entre 1996 et 2007, s'est à nouveau inscrite en rapide baisse, retombant à 2 % en 2011.

⁴ Il convient toutefois de manier ces résultats avec prudence. La définition d'"occupation à temps plein" varie en effet d'un pays à l'autre (notamment en ce qui concerne le nombre d'heures à prester, par exemple 35 heures en France et 38 heures en Belgique), mais il en est fait abstraction pour calculer ces statistiques.

Les chiffres traduisent un défi indéniable pour les groupes à risque, qui d'ailleurs se croisent régulièrement. Ce défi touche aussi à la relation entre leur productivité, d'une part, et le coût de la main-d'œuvre, d'autre part. Ainsi, le système des titres-services a permis de ramener le prix de la main-d'œuvre peu qualifiée davantage en ligne avec sa productivité, ce qui en explique dans une large mesure le succès, même s'il engendre un coût évident pour les autorités (cf. également ci-après).

Alors qu'une augmentation du taux de chômage bride en principe la hausse des salaires (et vice versa), l'incidence d'un niveau accru de chômage de longue durée sur la formation des salaires est nettement plus limitée, car ces chômeurs sont beaucoup plus éloignés du marché du travail, trouvent plus difficilement un emploi et, partant, n'entrent pas directement en concurrence avec d'autres travailleurs. De manière comparable, l'incidence du chômage des personnes peu qualifiées, pour lesquelles, au niveau actuel des coûts salariaux, la demande sur le marché du travail est faible par rapport à l'offre, est aussi potentiellement faible. Les "outsiders", tels que les personnes peu qualifiées et les chômeurs de longue durée, n'influent dès lors pas ou peu sur la formation des salaires. Il appartient, par conséquent, aux responsables politiques de défendre leurs intérêts.

La Belgique a adopté en 1996 une loi qui aligne la hausse des coûts salariaux horaires sur l'évolution des coûts salariaux dans les trois principaux pays voisins. L'augmentation maximale des salaires n'est pas uniquement déterminée en fonction de développements nationaux (comme l'évolution du chômage et de la productivité de la main-d'œuvre), mais aussi indirectement en fonction des développements des coûts salariaux dans les pays voisins. Il se peut donc que l'évolution des salaires en Belgique soit davantage liée à celle du chômage dans ces pays qu'à celle du chômage en Belgique.

Au vu des défis exposés ci-avant pour le marché du travail, une formation adéquate des salaires – y compris une différenciation accrue, compte tenu de la situation très hétérogène sur le marché du travail – constitue une condition sine qua non pour relever les défis en matière de création d'emplois. Ce n'est évidemment pas le seul instrument à utiliser, et il importe par ailleurs de soutenir l'offre sur le marché du travail par des mesures spécifiques, notamment en matière de formation, d'activation, de promotion de la mobilité et de lutte contre les pièges à l'emploi.

- PP. 10 Une part importante des nouveaux emplois en Belgique sont directement ou indirectement soutenus par les autorités. C'est le cas dans les secteurs sensibles à la conjoncture via, par exemple, le système des titres-services mis en place en 2003, qui occupait déjà environ 100 000 personnes en 2011. Il s'agit d'emplois peu qualifiés, majoritairement occupés par des femmes. À l'origine, ce dispositif a permis de régulariser une grande partie des activités de services domestiques auparavant exercées dans l'économie souterraine. On considère désormais qu'il s'agit pour l'essentiel de créations nettes d'emplois. À ces deux effets s'ajoute la possibilité que le système ait permis à certains de ses utilisateurs de (re)venir eux-mêmes sur le marché du travail, une fois déchargés de ces tâches ménagères. Cet effet n'est toutefois pas quantifié. Les mesures d'activation influencent également l'évolution de la création d'emplois: alors qu'en 2007, 65 000 personnes déjà faisaient l'objet d'une mesure d'activation, ce nombre est passé à plus de 115 000 personnes en 2011, du fait du vif succès des mesures de crise telles que le plan "Win-Win".

La Belgique a surtout créé des emplois dans la branche d'activité "services aux entreprises", notamment via les agences d'intérim et les entreprises de titres-services, dans la branche d'activité "administration publique et éducation" et dans la branche d'activité, largement subventionnée, "soins de santé", ce qui se traduit par une augmentation des parts relatives de ces secteurs dans l'emploi.

Se pose toutefois la question de savoir si la croissance dans des secteurs fortement subventionnés constitue un phénomène typiquement belge ou s'il s'agit plutôt, par exemple, d'un mouvement de rattrapage par rapport au passé ou d'une nouvelle nécessité démographique. Ainsi, il se pourrait que l'évolution des structures de population – en l'occurrence le vieillissement – requière la création de davantage d'emplois dans les soins de santé. Pour procéder à une comparaison aussi objective que

possible de ce phénomène entre la Belgique et les pays voisins, il convient de comparer l'emploi par branche d'activité à la population totale.

En ce qui concerne les soins de santé, l'on peut plutôt parler d'un mouvement de rattrapage depuis 1996. En 2010, l'emploi dans ce secteur affichait encore un niveau relativement modeste par rapport aux trois principaux pays voisins. Il convient de noter à cet égard que le pourcentage très élevé observé aux Pays-Bas résulte vraisemblablement de la part très importante de travailleurs à temps partiel dans ce secteur. S'établissant à 1,9 % en 2010, la part des "Autres services" s'avère également peu élevée par rapport aux pays voisins ; elle est par ailleurs relativement stable par rapport à la population. Par ailleurs, il apparaît que la Belgique dépasse les pays voisins en matière d'emploi dans l'administration publique et dans l'enseignement, avec un pourcentage de 7,4 % en 2010, soit environ un point de pourcentage de plus. Enfin, eu égard à d'éventuelles différences de statut entre pays, il est utile de prendre également en considération l'ensemble des services non marchands. Globalement, le pourcentage de travailleurs dans ces services est, à 14,2 %, relativement modeste en Belgique.

Il est néanmoins frappant de constater que la proportion de la population active dans les secteurs sensibles à la conjoncture est nettement plus importante en Allemagne et aux Pays-Bas: elle y atteint quelque 34 %, par rapport à 27 % en Belgique en 2010. Le retard de la Belgique par rapport à l'Allemagne s'observe plutôt dans les secteurs industriels; vis-à-vis des Pays-Bas, il se marque plutôt dans le secteur des services marchands. La différence est beaucoup moins marquée avec la France. En termes relatifs, le poids du secteur public est donc plus élevé en Belgique que dans les deux premiers pays, le principal défi résidant dans la capacité à élargir la base de l'emploi dans les activités marchandes. Ce constat ressort clairement des parts relatives dans l'emploi.

PP. 11 La branche "administration publique et éducation" avait, en 2010, une part de 17,9 % dans l'emploi en Belgique, pourcentage qui est resté plus ou moins constant par rapport à 1996. Cette part est nettement plus élevée que dans les pays voisins: elle était de 15,8 % en 2010 en France, de 12,9 % en Allemagne, et même de 11,5 % aux Pays-Bas, soit plus de 6 points de pourcentage de moins qu'en Belgique. Cette comparaison met également en lumière la forte hausse de l'importance relative des "services aux entreprises" en Belgique (secteur où figurent les entreprises de titres-services), avec une augmentation de près de 6 points de pourcentage depuis 1996, contre 4,7 points de pourcentage en Allemagne, 3,1 en France et 1,7 seulement aux Pays-Bas. Tout comme dans les pays voisins, l'emploi dans les secteurs industriels a apporté, durant cette même période, une contribution négative à la croissance de l'emploi. En Belgique, cela s'est traduit par un tassement de l'emploi industriel de quelque 120 000 personnes, dont plus d'un tiers au cours de la période 2007-2010. La part de ce secteur dans l'emploi a fléchi de 5 points de pourcentage depuis 1996, pour ressortir à 13,2 % en 2010.

PP. 12 Parmi d'autres facteurs, ces évolutions dans l'emploi public ou largement subventionné, combinées à la base trop étroite des autres emplois et donc des recettes fiscales, ont structurellement affaibli la position des finances publiques belges. Bien que la dette publique soit revenue d'un plafond de quelque 135 % du PIB en 1993 à environ 84 % en 2007, avant de repasser à nouveau à 98,2 % du PIB en 2011, il apparaît que la marge engendrée depuis l'avènement de l'euro par la baisse des charges d'intérêts n'a pas été utilisée pour accélérer le processus de désendettement en cours. Les pouvoirs publics ont, au contraire, opté pour des accroissements de dépenses ou des réductions de certains prélèvements. Du côté des dépenses, ce sont surtout les dépenses de soins de santé et les subsides (rubrique sous laquelle sont comptabilisées les dépenses relatives aux titres-services et certaines réductions de charges) qui ont vivement progressé, mais les autres prestations sociales, les achats courants de biens et services et les rémunérations ont également augmenté plus fortement que le PIB tendanciel. Du côté des recettes, la réduction de l'impôt des personnes physiques, des cotisations sociales et de l'impôt des sociétés n'a été que partiellement compensée par la hausse d'autres prélèvements, tels que certaines taxes à la consommation, et par d'autres facteurs, tels que l'alourdissement automatique de la pression fiscale résultant de la progressivité de l'impôt des personnes physiques. Tous ces facteurs ont contribué à la détérioration du solde primaire de financement du secteur des administrations publiques de la Belgique. Celui-ci s'élevait à 6,5 % du PIB

en 2000, il a chuté depuis pour présenter en 2011 un déficit de 0,4 %. Cette chute du solde primaire est nettement plus prononcée qu'en Allemagne et en France, alors que le recul du solde primaire a été encore plus important aux Pays-Bas. En outre, elle s'inscrit en Belgique dans le contexte d'une dette publique toujours élevée, dont le niveau est insoutenable à politique inchangée, compte tenu des perspectives démographiques. En conséquence, l'assainissement des finances publiques constituera un défi important.

- PP. 13 Les indicateurs de taux d'endettement des autres secteurs permettent eux aussi d'évaluer la soutenabilité de la croissance, soutenabilité dont la crise économico-financière a montré toute l'importance. Pour le secteur privé, ces différents indicateurs montrent des fondamentaux globalement solides en Belgique. Ainsi, tant les ménages que les entreprises non financières présentent des taux d'endettement consolidés qui sont, au regard de ceux enregistrés dans les pays voisins, relativement faibles. La Belgique, comme l'Allemagne et les Pays-Bas, détient également plus d'actifs financiers que d'engagements, cette position extérieure nette positive reflétant l'accumulation d'excédents du compte courant au fil des ans.
- PP. 14 Dans la mesure où elle donne une vue consolidée de l'ensemble des secteurs résidents de l'économie, la balance des opérations courantes constitue un indicateur utile de "durabilité", permettant de détecter rapidement les déséquilibres éventuels. Un déficit de la balance des opérations courantes signifie en effet qu'un pays dépense plus qu'il ne produit. Cela peut être le reflet de déséquilibres intérieurs éventuels, par exemple une évolution inadaptée des salaires, une croissance excessive des crédits, un marché immobilier surévalué, un déficit budgétaire excessif, etc. À l'inverse, même s'ils semblent a priori moins problématiques, des excédents importants et persistants au compte courant peuvent rendre plus difficiles les ajustements dans les pays confrontés à un déficit structurel. Ces types de déséquilibres de la balance des opérations courantes sont intenable à long terme. Il convient dès lors de les corriger le plus rapidement possible au moyen d'une politique visant à maintenir en équilibre le potentiel de production et la demande de la population. Le levier de la dévaluation de la monnaie n'étant plus disponible dans une union monétaire, les ajustements doivent résulter de changements dans le fonctionnement structurel de l'économie. Des mesures de ce type prennent du temps à produire des effets et doivent donc être mises en œuvre à temps.

Selon les données des comptes nationaux, la Belgique a enregistré un solde moyen du compte courant de 3,9 % du PIB pendant la période 1996-2010. Avec ce chiffre, la Belgique occupe une place intermédiaire au sein de la zone euro, devant l'Allemagne et la France, dont le solde moyen du compte courant s'est établi respectivement à 2,7 et 0,3 % du PIB, mais derrière les Pays-Bas qui affichent un excédent moyen au compte courant de 5,8 % du PIB.

L'analyse ne peut cependant pas se limiter à considérer le niveau moyen du solde sur une longue période. Il est en effet difficile d'estimer le solde optimal du compte courant pour chaque pays individuel. En outre, comme il est important de détecter à temps les déséquilibres structurels, il convient de prendre en compte la dynamique du solde du compte courant: une baisse tendancielle du solde ou d'une de ses composantes, peut, par exemple, être le signe de l'émergence de problèmes structurels sous-jacents, susceptibles de donner lieu à terme à des déséquilibres considérables et persistants.

En Belgique, le solde des opérations courantes avec le reste du monde a oscillé entre 4 et 5 % du PIB au cours de la période 1996-2001. Selon les données des comptes nationaux disponibles à l'heure actuelle, il a toutefois reculé tendanciellement, revenant à 1,8 % en 2011, après avoir atteint un sommet, à 6 % du PIB, en 2002. Même s'il présente encore indéniablement un excédent appréciable, la tendance baissière s'intensifie. Parmi les trois pays voisins de la Belgique, seule la France a aussi enregistré un recul du solde du compte courant.

La ventilation du solde courant de la Belgique par composantes fait apparaître que le déficit traditionnel des transferts courants - la Belgique étant un contributeur net au budget de l'UE - est plus ou moins compensé par le solde généralement positif des revenus de facteurs, formé en partie des

salaires payés par les institutions de l'UE à leur personnel résidant dans le pays. La diminution tendancielle du solde du compte courant de la Belgique avec le reste du monde enregistrée depuis 2002 trouve dès lors en grande partie sa cause dans le recul du solde des échanges de biens et services.

La compétitivité extérieure: les exportations de biens et services

La crise économique de 2008-2009 et la crise de la dette qui s'en est suivie ont mis en lumière la profonde mutation de l'environnement international en cours depuis deux décennies. Sous l'effet d'une combinaison de facteurs institutionnels, financiers et technologiques, l'interpénétration des économies s'est fortement accrue au niveau des échanges internationaux de biens et services, mais aussi des mouvements de capitaux, des échanges de technologie et des flux migratoires.

Certes, les exportations ne sont pas le seul levier pour assurer le développement économique. Cependant, pour une petite économie ouverte, dans laquelle les sources intérieures de demande risquent de ralentir avec le vieillissement démographique, la présence sur les marchés étrangers dynamiques, notamment dans les économies émergentes, constitue un levier primordial pour maintenir et renforcer la prospérité de la population. De la capacité de l'économie nationale à s'adapter à cet environnement de plus en plus globalisé dépendra son aptitude à préserver son modèle social grâce à une croissance forte de l'économie et de l'emploi.

Sur l'ensemble de la période de 1996 à 2010, le taux de couverture des biens et services en valeur - c'est-à-dire le rapport entre le montant des exportations et celui des importations - a reculé de 1,5 %. Ce recul a été pour l'essentiel causé par une détérioration des termes de l'échange de 4 %, qui n'a pas pu être compensée par une augmentation suffisante du taux de couverture en volume; celui-ci n'a en effet crû que de 2,6% dans l'intervalle.

Cette évolution défavorable des prix, qui s'est accélérée au fil du temps, provient essentiellement de la hausse des prix relatifs des matières premières, et en particulier du pétrole, dont la Belgique est importatrice nette. L'évolution du prix des matières premières est largement déterminée sur les marchés internationaux et s'impose donc aux agents économiques en Belgique. Il n'est dès lors pas exclu que de nouvelles hausses de prix des matières premières continuent à mettre le solde courant de la Belgique sous pression à l'avenir. Afin d'atténuer cette pression, il importe d'améliorer le taux de couverture en volume (une augmentation des exportations nettes est nécessaire pour financer la consommation intérieure, en particulier de pétrole plus coûteux). Dans la mesure où ces matières premières, dont le prix a progressé, sont également des inputs dans la production de biens et services destinés à l'exportation, il s'agit de pouvoir en répercuter les hausses de coût dans les prix des biens vendus sur les marchés de débouchés extérieurs, ce qui devrait limiter la détérioration des termes de l'échange. L'ampleur de cette répercussion dépend de la nature du produit: en règle générale, il est plus difficile de répercuter pour des produits très standardisés.

PP. 15 La hausse relativement limitée du taux de couverture en volume est pour sa part largement imputable à un dynamisme affaibli des exportations, plutôt qu'à une pénétration rapide des importations. Ce manque de dynamisme des exportations est illustré par le décalage entre la croissance des importations des pays partenaires et celle des exportations de biens et services de la Belgique, indiquant des pertes régulières de parts de marché à l'exportation, plus importantes qu'en Allemagne ou aux Pays-Bas, mais moindres qu'en France. Par ailleurs, les prix des exportations de la Belgique n'ayant pas évolué favorablement, ces pertes de parts de marché sont relativement plus sévères lorsqu'elles sont exprimées en valeur, comme c'est le cas dans les trois autres pays considérés ici.

Parce qu'en valeur ils constituent près de 80 % des échanges extérieurs de la Belgique, les flux de biens sont en grande partie la source des mouvements observés au niveau du solde commercial. Ainsi, les performances en demi-teintes en matière d'exportations sont confirmées par la chute de la part des exportations de biens en valeur de la Belgique dans le commerce mondial entre 1996 et

2010, passant de 2,9 à 1,8 % des exportations mondiales⁵. L'émergence rapide de nouveaux pôles économiques – comme les pays BRIC et les économies de l'Europe centrale et de l'est – a certes ouvert de nouveaux débouchés et gonflé le commerce international, mais elle s'est aussi traduite par le développement de nouveaux concurrents sur le marché mondial. De ce fait, la plupart des économies qui étaient actives de longue date dans les échanges internationaux, dont la Belgique, ont perdu en importance. À cet égard, néanmoins, toutes n'ont pas été touchées de la même manière. La part de l'Allemagne a également baissé, mais dans une moindre mesure, alors que celle des Pays-Bas est restée inchangée.

- PP. 16 L'analyse de la population des entreprises industrielles opérant à l'échelle internationale montre un tassement du nombre d'entreprises exportatrices. Ainsi, entre 2001 et 2010, le nombre d'entreprises exportatrices a diminué de près de 14 %: l'arrivée de nouvelles entreprises exportatrices étant insuffisante pour compenser le retrait d'entreprises qui décident de ne rester actives que sur le marché domestique ou qui cessent complètement leurs activités. Même si la diminution du nombre d'entreprises exportatrices n'exerce qu'une incidence limitée sur l'évolution annuelle des exportations totales, cette dernière étant essentiellement déterminée par les variations de la valeur moyenne des exportations des entreprises opérant sur le marché étranger, à terme, cela réduit et fragilise la population des entreprises actives sur les marchés extérieurs. Aujourd'hui, les exportations se concentrent au sein d'un nombre limité d'entreprises qui se caractérisent en général par une taille plus grande, une intensité en capital plus élevée et une productivité supérieure à celles qui ne sont actives que sur le marché intérieur. La concentration des exportations se marque également à deux autres niveaux. D'une part, parmi les exportateurs, un nombre limité d'entreprises prend à son compte la plus grande partie des montants exportés. D'autre part, la plupart des entreprises exportatrices ne sont actives que sur un nombre relativement limité de marchés étrangers. Ainsi, en 2007, seuls 10 % des exportateurs ont desservi plus de cinquante pays différents. Concentrant toutefois plus de la moitié du total des exportations industrielles, ils constituent le "noyau dur" des entreprises exportatrices, et la majeure partie des évolutions des flux du commerce extérieur de la Belgique leur est attribuable.

Il convient de nuancer ce portrait assez négatif des performances de la Belgique à l'exportation. Il apparaît en effet que des entreprises belges sont tout à fait en mesure d'exploiter les opportunités qui se présentent. Les bons résultats d'exportation sont surtout réalisés par des firmes innovantes qui se tournent vers les nouveaux pôles de croissance économiques – directement, ou indirectement via leurs clients allemands qui entretiennent des relations commerciales avec l'Asie. Ces expériences positives montrent que la mondialisation offre également des opportunités, surtout pour les entreprises qui s'y adaptent rapidement et avec flexibilité.

- PP. 17 L'analyse des performances à l'exportation du secteur des services débouche sur le même constat positif. Ainsi, le solde des échanges de services s'est inscrit durablement à la hausse depuis 1995⁶. Même si ce mouvement n'a pas été suffisant pour compenser la chute du solde du commerce de marchandises, de sorte qu'au final le solde courant a diminué, les exportations nettes de services sont devenues progressivement la principale composante du surplus courant; elles concourent dès lors à préserver la position extérieure de l'économie.

Les bons résultats de la Belgique s'expliquent par le dynamisme des exportations de services plutôt que par la faiblesse des importations. Si l'on compare la Belgique aux autres pays de la zone euro, il apparaît que la part des flux de services dans le PIB est parmi les plus élevées et l'évolution des exportations parmi les plus robustes. Ainsi, le taux de croissance annuel moyen des exportations de services en valeur a dépassé de 1,3 point de pourcentage celui des importations de services des pays partenaires, qui constituent les principaux débouchés extérieurs des prestataires de services de la

⁵ Les statistiques d'échanges extérieurs pour la Belgique sont établies selon le concept national, qui exclut les transactions attribuables à des non-résidents. La chute de la part des exportations belges dans le commerce mondial est moins sévère si ce commerce de transit réalisé par des non-résidents est inclus dans les flux extérieurs, quoiqu'elle demeure toujours significative. Il semble que peu de pays excluent systématiquement de leurs statistiques extérieures le transit réalisé par les non-résidents.

⁶ Voir pour plus de détails C. Duprez (2011) "Échanges internationaux de services", Revue économique de la Banque nationale de Belgique, Décembre 2011.

Belgique. Alors que la part des exportations de marchandises de la Belgique dans le commerce mondial en valeur a chuté de plus d'un tiers au cours de la période 1995-2010, la part correspondante pour les services est restée constante, oscillant aux alentours de 2,3 %. Dans le même intervalle, la part de l'Allemagne dans les exportations mondiales de services est restée constante et proche de 6,5 %, tandis que les parts des Pays-Bas et de la France ont respectivement chuté de 3,7 à 2,5 % et de 6,8 à 3,8 %.

La position centrale du pays dans le tissu économique européen est l'un des principaux facteurs ayant contribué aux bons résultats engrangés par la Belgique. Cette position au cœur de l'Europe a favorisé un rôle d'intermédiation géographique, qui s'est traduit par un développement de services adaptés à l'internationalisation du commerce. Les services de transport et de logistique ont pu ainsi se déployer, en particulier grâce à l'importance du port d'Anvers dans les flux maritimes. Par ailleurs, le solde du négoce international, repris dans les services divers aux entreprises et défini comme la différence entre la valeur des biens acquis par des résidents et destinés à être revendus à l'étranger et leur valeur lors de cette revente, s'est également accru et occupe une place prépondérante en Belgique. Enfin, la Belgique a pu également s'appuyer sur ses exportations nettes de services vers de grandes institutions, qu'elles soient publiques, comme les institutions européennes, ou privées, la Belgique accueillant le siège de plusieurs entreprises multinationales. Sur la base de ces facteurs, pour lesquels la Belgique présente indéniablement un avantage comparatif, il semble possible de réaliser de bons résultats, même dans des secteurs où les coûts salariaux représentent une part plus importante des coûts de production.

Les bonnes performances générales de la Belgique en matière d'échanges de services ne se reflètent toutefois pas dans toutes les catégories. En particulier, les exportations de services liés aux technologies de l'information et de la communication n'ont pas enregistré d'essor particulier. Par ailleurs, la part des services fortement axés sur l'innovation, comme la recherche et le développement ou les brevets, est encore faible. L'ensemble de ces services constituent pourtant un catalyseur de la croissance dont toute l'économie pourrait bénéficier, et le capital humain nécessaire à un tel développement devrait être disponible en Belgique.

Au final, les échanges internationaux de biens et services au cours de la période 1996-2010 présentent un bilan en demi-teintes. Certaines entreprises industrielles en Belgique ont réalisé de bonnes performances en matière d'exportations de biens, et les échanges de services ont enregistré des résultats globalement positifs. Toutefois, cela s'est révélé insuffisant pour éviter une détérioration du solde commercial. À cet égard, les performances en termes d'échanges de biens ont été, dans l'ensemble, insuffisantes, alors que ces échanges dominent toujours largement dans le commerce extérieur et jouent également un rôle important de catalyseur de gains de productivité. Par ailleurs, d'autres pays, en particulier l'Allemagne et les Pays-Bas, ont obtenu de meilleurs résultats que la Belgique.

Déterminants de la compétitivité

PP. 18 Il est désormais convenu d'adopter une vision multidimensionnelle de la compétitivité, prenant en considération, outre la compétitivité-prix, bien d'autres éléments.

La compétitivité-prix est déterminée par les coûts salariaux horaires et la productivité du travail, qui ensemble définissent les coûts salariaux unitaires de production, et le coût du capital, auxquels viennent s'ajouter les coûts des inputs intermédiaires. Dans la mesure où ceux-ci sont importés, leurs coûts sont déterminés en partie par l'évolution du cours de change.

Quant aux autres facteurs, de nature moins tangible, que l'on peut regrouper sous le terme de compétitivité hors prix, ils déterminent ensemble l'attractivité d'une économie et son potentiel d'innovation et d'adaptation, à travers la qualité, le design et la différenciation des produits offerts, le marketing de ces produits et l'organisation des processus de production. Parmi les déterminants de la compétitivité hors prix, l'on retrouve le volume et la qualité du stock de capital, y compris des

infrastructures, le volume et la formation du capital humain, l'organisation du travail, les efforts de R&D, et le fonctionnement adéquat des marchés de produits et de facteurs.

À terme, la compétitivité hors prix influence bien entendu la compétitivité-prix, en accroissant la productivité du travail ou en réduisant le coût du transport ou du capital. Elle semble être devenue importante, en particulier sous ses aspects liés à la connaissance. En effet, dans le contexte globalisé qui prévaut désormais, la connaissance est devenue le facteur rare de la fonction de production, puisque le capital et la technologie disposent d'une mobilité parfaite.

L'amélioration de la compétitivité hors prix peut dès lors atténuer les contraintes découlant des facteurs de coûts et bénéficie ainsi à la capacité de l'économie de générer des revenus. Il convient néanmoins de souligner que les progrès concrets en la matière supposent généralement un horizon à moyen terme, étant donné le caractère plutôt structurel des facteurs en jeu, qui sont présentés ci-après. À court terme – c'est-à-dire pour un niveau donné de la compétitivité hors prix –, les facteurs liés strictement aux coûts exercent une incidence prépondérante. Il faut en outre relever que les entreprises doivent être en mesure de dégager une rentabilité suffisante et doivent dès lors disposer d'une compétitivité-prix suffisante pour pouvoir déployer la dynamique nécessaire en matière de R&D et d'innovation de produit. Les deux dimensions de la compétitivité interagissent, ce qui montre qu'elles sont davantage complémentaires que substitutives.

Facteurs hors prix

De par sa nature, la compétitivité hors prix comporte de nombreuses facettes, dont certaines des plus importantes sont examinées dans cette section.

- PP. 19 La croissance moins dynamique des exportations de la Belgique peut s'expliquer pour une petite partie par des éléments liés à la structure des exportations, tels que l'orientation géographique ou la spécialisation par produits. Ainsi, la plupart des exportateurs belges s'orientent en moyenne encore trop peu vers des marchés à croissance rapide et sont encore trop peu spécialisés dans des produits à forte teneur en recherche et innovation. L'effet localisation défavorable pour la Belgique témoigne d'une sous-représentation des pays à plus forte croissance, comme les nouveaux États membres de l'UE, la Chine et le Moyen-Orient⁷. Les exportateurs belges profitent toutefois indirectement de la dynamique de ces marchés via leurs livraisons en Allemagne, qui est davantage tournée vers les pays d'Europe orientale et les dynamiques économies asiatiques.

Par analogie avec ce qui précède, l'on peut également analyser le rythme de croissance relatif de la demande de certaines catégories de produits. D'une façon générale, les produits dans lesquels la Belgique dispose d'une spécialisation n'ont pas enregistré d'affaiblissement de la demande au niveau mondial. Les exportations belges ont certes pu profiter de leur spécialisation relativement poussée dans certains produits progressifs - produits dont les importations mondiales se sont accrues plus vite que le total des importations mondiales -, tels que les matières premières énergétiques et les produits métalliques. Cet effet positif a cependant été compensé par la spécialisation relativement forte dans certains produits régressifs comme les véhicules routiers, le diamant et le textile, ainsi que par la sous-spécialisation dans les équipements de télécommunications, dont les importations mondiales se sont accrues assez nettement.

Même si, globalement, la demande potentielle de produits belges ne s'est pas affaiblie, l'augmentation de l'offre par les économies émergentes a eu pour effet d'intensifier la concurrence, de sorte que les pays spécialisés dans les produits standardisés, comme la Belgique, perdent leurs avantages comparatifs et doivent céder des parts de marchés. Les nouveaux pôles de croissance économique ne disposent plus uniquement d'une réserve de main-d'œuvre abondante et bon marché, mais aussi de plus en plus d'équipements et de technologies avancés. Il en résulte que les produits à forte

⁷ La surreprésentation de l'Inde reflète pour sa part l'importance du commerce de diamants avec ce pays.

intensité de travail et de capital doivent faire face à une pression concurrentielle croissante dans le commerce international.

La vive concurrence au sein des produits standardisés ne se marque pas uniquement au niveau des volumes exportés, elle peut également peser sur les prix à l'exportation. Ainsi, les produits standardisés sont caractérisés par une offre potentielle importante, les appareils de production pouvant être facilement répliqués, et, par une disposition à payer limitée dans le chef des consommateurs, ces produits pouvant être aisément remplacés par des produits similaires ou substitués. Ces contraintes agissant tant du côté de l'offre que du côté de la demande, la marge de manœuvre pour répercuter une hausse du coût des inputs sur les prix de vente est donc limitée pour les producteurs de biens standardisés.

L'effet négatif des évolutions relatives de prix est dès lors de nature structurelle s'il provient d'un renchérissement tendanciel des prix des matières premières que les producteurs ne parviennent pas à répercuter sur le prix de leur production. Les cours des matières premières, et en particulier celui du pétrole, ont progressé de manière marquée au cours des dernières années, reflétant notamment la pression toujours grandissante de la demande mondiale sur des ressources limitées. Pour les producteurs belges de biens standardisés, qui font face par ailleurs à des coûts des facteurs de production domestiques relativement élevés, cette hausse des prix des matières premières devient dès lors problématique. Au niveau macroéconomique, le renchérissement des matières premières a eu pour effet de diminuer le solde des marchandises, les prix des produits dont la Belgique est exportatrice nette ne s'alignant pas sur la hausse du prix du pétrole, ce qui se traduit également par des pertes de parts de marché en valeur.

PP. 20 Durant la période 1995-2008, les produits intensifs en capital ont ainsi enregistré en Belgique la perte de parts de marché en valeur la plus importante⁸. Tandis que les marchés pertinents à l'exportation ont affiché une croissance moyenne de 8,3 % par an, les exportations belges de ces produits ont augmenté en moyenne de seulement 6 % par an. Ces produits, par exemple les voitures et le métal, représentaient en outre une part importante (25,2 %) du total des exportations belges de marchandises en valeur. Les parts de marché belges dans les produits intensifs en travail – comme les pierres précieuses, le papier, le textile et l'habillement – ont également reculé durant la période sous revue, bien que moins nettement. En revanche, la part de marché des produits intensifs en recherche et innovation (qu'ils soient facilement imitables ou non) s'est accrue. La part de ces deux groupes de produits – qui englobent notamment les appareils électriques et électroniques, les médicaments et produits pharmaceutiques, et les plastiques sous forme primaire – dans le total des exportations belges de marchandises se situait toutefois à 36,2 % durant la période 1996-2008, contre 42,7 % aux Pays-Bas, 45,7 % en France et 46,8 % en Allemagne. Le retard relatif par rapport aux trois principaux pays voisins est imputable aux produits à forte intensité de connaissances qui sont difficiles à imiter.

PP. 21 La faible part des produits intensifs en recherche dans le total des exportations belges de marchandises peut être mise en rapport avec le résultat mitigé en termes de dépenses de R&D, dont le niveau en pourcentage du PIB est en stagnation depuis plusieurs années. Ces dépenses ont atteint en moyenne 2 % du PIB en Belgique au cours de la période 2008-2010, soit une proportion quasiment égale à la moyenne de la zone euro, mais nettement en deçà de celles des pays nordiques, ou encore de l'Allemagne et de la France, et loin de l'objectif de 3 % fixé dans le cadre de la stratégie "Europe 2020". La Belgique se distingue par un faible degré de financement public de la R&D. Lorsque l'on considère de manière plus large les résultats d'innovation, mesurés par le baromètre européen, la Belgique se place, avec un score de 0,62, en quatrième position dans la zone euro, la moyenne étant de 0,5. Même si les performances de la Belgique se sont davantage améliorées au cours des cinq dernières années qu'en moyenne dans l'UE, il subsiste une marge de progression pour atteindre le niveau d'excellence des pays nordiques, ou encore de l'Allemagne.

⁸ Voir pour plus de détails V. Baugnet et al. (2010) "Place de la Belgique dans le commerce mondial", Revue économique de la Banque nationale de Belgique, Juin 2010.

Pour tirer pleinement profit de la recherche, les entreprises doivent être à même d'intégrer les résultats de ces connaissances. La capacité d'une entreprise à exploiter des connaissances externes est grandement déterminée par la présence d'acteurs de la connaissance. Dans une économie créative, le capital humain est un facteur de production primordial. Au cours de la période 2008-2010, un tiers environ de la population âgée de 25 à 64 ans avait un diplôme de l'enseignement supérieur, alors que la proportion était de 28,9 % en moyenne dans les trois pays voisins. Au sein du groupe des 30 à 34 ans, ce sont même 43 % des individus qui ont un diplôme de l'enseignement supérieur. Pour cet indicateur, l'Allemagne, qui compte davantage de travailleurs moyennement qualifiés, présente un taux de 29 %, le plus faible parmi les trois pays voisins. Par comparaison, la stratégie Europe 2020 fixe un objectif de 40 % pour l'UE dans son ensemble. Une analyse des orientations diplômantes au sein de l'enseignement supérieur montre toutefois que la Belgique compte moins de diplômés de filières scientifiques ou techniques qu'en moyenne dans les pays voisins et dans la zone euro. Il semble en outre que l'intérêt pour ces orientations se soit encore réduit ces dernières années. Ce manque d'intérêt ne concerne pas uniquement le personnel technique hautement qualifié; les orientations techniques sont également trop peu choisies dans l'enseignement secondaire. Il n'est dès lors guère étonnant qu'un pourcentage relativement élevé d'entreprises considèrent le manque de personnel qualifié comme un obstacle important à l'innovation (enquête CIS13). Différentes sources révèlent en effet que c'est surtout le recrutement de personnel scientifique et technique qualifié qui pose problème.

Même si elle est nécessaire, une formation de base n'est cependant pas toujours suffisante. Il est important que les travailleurs se forment tout au long de leur carrière. À cet égard, le pourcentage de la population âgée de 25 à 64 ans qui déclare avoir suivi une formation a baissé entre 2005 et 2008⁹. Entre 2008 et 2010, l'indicateur belge a augmenté, passant de 6,8 % à 7,2 %. En moyenne au cours de la période 2008-2010, il reste cependant inférieur, à 6,9 %, à la moyenne des trois pays voisins (10,1 %) et des pays de la zone euro (8 %). Pour les diplômés de l'enseignement supérieur, ce pourcentage est toutefois un peu plus élevé (11,7 % en 2008) et le retard par rapport aux groupes de référence est légèrement moindre.

Pour que l'ensemble des connaissances soient valorisées, il est également important qu'elles soient converties en nouveaux produits et procédés. Selon plusieurs enquêtes CIS, la Belgique est performante, par comparaison à la moyenne des pays voisins, dans le domaine de l'innovation de procédé. C'est peut-être une conséquence du coût salarial horaire plus élevé, qui est un incitant permanent pour la recherche de nouvelles améliorations des procédés. Ce type d'innovation consiste principalement à rechercher des méthodes de production plus efficaces. En raison de cette innovation de procédé poussée, l'intensité capitalistique (stock de capital par heure travaillée) est élevée dans l'économie belge.

Cela ne suffira cependant pas à faire face à la concurrence croissante. C'est surtout l'innovation de produit qui a un impact majeur sur l'intensité et la croissance des exportations. Le champ géographique des exportations des entreprises qui réalisent des innovations de produit est plus large. La part du chiffre d'affaires réalisé par la vente de nouveaux produits est un indicateur qui permet d'évaluer le succès de ces innovations. Pour cet indicateur, le résultat de la Belgique est plus faible que la moyenne des trois pays voisins et de la zone euro. Cela provient sans doute de la stratégie plus défensive des entreprises belges, pour lesquelles la conquête de nouveaux marchés n'est apparemment pas le principal objectif de l'innovation.

Les chiffres précédents concernent essentiellement l'innovation technologique. Des aspects non technologiques comme l'esthétique du design ou la qualité du marketing jouent également un rôle important. Le pourcentage d'entreprises ayant procédé à une innovation de marketing entre 2006 et

⁹ Il s'agit d'un indicateur de formation tout au long de la vie (Life-long learning) calculé sur la base des résultats des enquêtes sur les forces de travail. Il illustre la participation des adultes âgés de 25 à 64 ans (quel que soit leur statut socio-économique sur le marché du travail) à la formation (formelle et informelle) ou à l'éducation au cours des quatre semaines précédant l'enquête. Ces formations ne sont pas nécessairement liées à l'activité professionnelle des répondants, ni financées par leur employeur ou par un service public

2008 était plus faible en Belgique qu'en moyenne dans les trois pays voisins. Il ressort également de l'enquête CIS qu'en matière de dépôt de dessins ou modèles, notre pays occupait en 2006 l'avant-dernière place parmi les pays de la zone euro pour lesquels des chiffres sont disponibles.

Enfin, le développement de nouveaux secteurs créant de nouveaux produits s'avérant primordial, l'entrepreneuriat doit être favorisé au mieux. En général, les nouvelles entreprises s'adaptent en effet plus facilement et de façon plus flexible, et elles stimulent la capacité d'innovation en augmentant la pression concurrentielle. La plupart des indicateurs relatifs à l'entrepreneuriat identifient toutefois un problème pour la Belgique, comme dans d'autres pays européens, en particulier en matière d'entrepreneuriat qualifié d'ambitieux. Si, selon la dernière enquête Eurobaromètre sur le financement des PME, l'accès au financement ne constitue pas le problème principal, à l'inverse des pays voisins, les perspectives de demande, le recrutement de personnel qualifié et la vive concurrence représentent les freins majeurs pour les PME.

Facteurs coûts

La compétitivité-prix est déterminée par les coûts de production auxquels sont confrontés les producteurs. Différents facteurs interviennent dans le coût de production des entreprises, à savoir la rémunération des salariés, l'excédent brut d'exploitation et le revenu mixte brut, représentatifs du profit des entreprises et du revenu des indépendants, et les coûts liés à la consommation intermédiaire. Ces inputs intermédiaires sont soit importés, soit issus de la production intérieure. Dans une approche dite cumulée, obtenue en décomposant à son tour la structure des coûts de ces inputs intermédiaires domestiques, les coûts générés lors de leur production sont incorporés aux coûts directs. L'approche cumulée ne comporte dès lors plus que le coût des facteurs de production intérieure et les importations intermédiaires. Ce concept des coûts cumulés est évidemment le plus pertinent d'un point de vue macroéconomique.

- PP. 22 D'après les chiffres de la matrice input-output, dont la dernière année disponible à ce jour est 2005, il apparaît que, par comparaison aux pays voisins, c'est en Belgique que les importations intermédiaires pèsent le plus lourd dans le coût de production (selon l'approche cumulée, 30,2 % pour l'ensemble de l'économie et 51,6 % dans l'industrie). Corollaire de cette situation, la part des principaux coûts intérieurs – tant les coûts salariaux que l'excédent brut d'exploitation et le revenu mixte brut – est inférieure à celle des pays voisins, surtout par comparaison avec des économies plus fermées comme la France et l'Allemagne. L'ensemble de ces chiffres sont très proches de ceux enregistrés cinq ans plus tôt, excepté pour l'Allemagne, où la part des salaires a baissé de 4 points de pourcentage entre 2000 et 2005, probablement en raison de la forte modération salariale qui y est pratiquée.

Ce poids plus élevé des importations dans la structure des coûts en Belgique ne constitue pas une faiblesse en soi et ne devient problématique pour l'économie que dans la mesure où les chocs qui interviennent sur les coûts de ces importations ne peuvent pas être répercutés sur le prix de vente des outputs. Dans ce cas, les deux types de revenus seront mis sous pression.

Il ne s'agit toutefois pas davantage d'un facteur qui gomme l'importance des coûts intérieurs pour la compétitivité de l'économie belge. En effet, ces coûts intérieurs constituent la dimension de la compétitivité sur laquelle les entreprises, les partenaires sociaux ou les autorités nationales ont directement prise. L'évolution des prix à l'importation, en revanche, échappe, à leur contrôle¹⁰. Dans un contexte de fragmentation des processus de production où les décisions de localisation des grandes entreprises sont prises sur la base de critères objectivables, ces coûts intérieurs peuvent en outre constituer un handicap comparatif, même si leur poids à une échelle macroéconomique est plus

¹⁰ Par le passé, l'importance considérable des importations dans la structure des coûts en Belgique constituait une puissante motivation à mener une politique monétaire axée sur la stabilité des cours de change. Les coûts d'importation pouvaient en effet être maîtrisés en assurant une monnaie stable et forte. Depuis l'introduction de l'euro, il n'y a plus d'instabilité intra-européenne des cours de change, et elle ne peut donc plus constituer une source de variations des coûts d'importation.

réduit que dans d'autres pays. Krugman (1995)¹¹ attire l'attention sur ce point: en raison de la désintégration verticale des processus de production industriels, la valeur ajoutée d'un seul maillon dans la chaîne de production devient faible par rapport à ses inputs intermédiaires. De ce fait, la part des coûts salariaux dans les coûts de production des chaînons respectifs se réduit au détriment de celle des inputs intermédiaires. En même temps, il souligne toutefois que, loin de réduire les opportunités de délocaliser la production, cette fragmentation les favorise.

Lorsqu'elle est davantage axée sur la problématique de l'indexation, cette structure des coûts montre qu'il faut non seulement se pencher sur l'indexation des salaires, mais également sur celle d'autres revenus, tels ceux des indépendants et des professions libérales, ainsi que sur des pratiques d'indexation, formelle ou non, des prix, puisqu'elles entraînent l'indexation des marges bénéficiaires.

L'analyse plus spécifique de l'évolution des coûts salariaux, s'accompagne de préférence d'une analyse de l'évolution de la productivité. En effet, lorsqu'une hausse des coûts salariaux reflète une amélioration de la productivité, elle n'entraîne pas d'augmentation des coûts de production ni du prix à la production, et elle n'a en principe pas d'incidence défavorable sur la compétitivité.

PP. 23 Le cours de change effectif réel déflaté par les coûts unitaires du travail est donc un indicateur important permettant de mesurer l'évolution relative des coûts salariaux. Même si, pour une sélection de pays européens, la relation entre l'évolution de ce cours de change effectif réel et celle des parts de marché est imparfaite – les facteurs non coûts jouant un rôle pour déterminer la compétitivité d'une économie –, la compétitivité-prix paraît demeurer primordiale dans un environnement économique concurrentiel comme la zone euro. Ainsi, les économies qui ont connu les hausses de cours de change effectif réel entre 2000 et 2010 ont en général été celles qui ont subi les pertes de parts de marché les plus importantes.

PP. 24 Il est en outre intéressant de noter que c'est en Belgique que les coûts salariaux horaires dans le secteur des entreprises étaient les plus élevés en 2011. Cette constatation se base sur des données d'Eurostat, mais elle est confirmée par les données de l'IDW (Institut der Deutschen Wirtschaft Köln). Si les coûts salariaux sont importants en Belgique, l'on y observe par ailleurs une charge fiscale et parafiscale élevée sur les revenus du travail, ainsi qu'une forte productivité. Ce dernier constat indique cependant à son tour que la marge de hausses futures de productivité est probablement réduite. Si, de ce fait, l'évolution de la productivité en Belgique devait s'inscrire en retrait par rapport à celle des principaux concurrents, l'évolution salariale devrait rester suffisamment modérée, faute de quoi, la position concurrentielle en termes de coûts salariaux par unité produite risque de se dégrader.

Contexte de la problématique de l'indexation

PP. 25 L'analyse menée dans cette partie dresse une appréciation nuancée de la position structurelle de l'économie belge. La Belgique demeure une économie relativement performante et sa population bénéficie d'un niveau de prospérité élevé. Dans un contexte international en mutation rapide et face aux défis structurels du vieillissement de la population, ceci ne constitue toutefois pas une garantie pour l'avenir.

Certes, la Belgique dispose de nombreux atouts pour se positionner parmi les économies les plus compétitives, grâce notamment à sa position centrale et aux infrastructures développées, au faible endettement du secteur privé, mais aussi au niveau de qualification de la main-d'œuvre et de sophistication du capital.

En revanche, des points faibles ressortent également du bilan que nous avons dressé. Ils concernent principalement trois volets de l'économie: les finances publiques, le taux de participation de certaines catégories de travailleurs au marché du travail, ainsi que la dynamique du solde courant, même si celui-ci demeure positif, et la position sur les marchés extérieurs.

¹¹ Krugman, P. (1995), "Growing world trade: Causes and consequences", *Brookings Papers on Economic Activity*, pp. 327-377.

Pour faire face aux défis futurs, il est nécessaire de développer au mieux les potentialités de l'économie belge. Réaliser cette ambition nécessite de mobiliser de multiples leviers touchant à des domaines étendus de la politique économique et couvrant en particulier le fonctionnement du marché du travail et des marchés de produits, l'éducation et la formation, l'efficacité des pouvoirs publics, ainsi que la formation et la redistribution des revenus. Dans ce cadre, une évolution maîtrisée des coûts salariaux demeure une composante importante d'un ensemble plus large de politiques économiques à mener.

Dans cette optique, l'évolution de la productivité est également l'unique facteur qui peut être à l'origine d'une hausse durable du pouvoir d'achat – concept clé du débat sur l'indexation –; elle devrait dès lors déterminer l'évolution des salaires réels. Cependant, dans une situation où l'on a, par le passé, accumulé un handicap de concurrence en matière de coûts, il peut être approprié de maintenir l'évolution salariale (temporairement) en retrait par rapport au développement de la productivité, de façon à rétablir la compétitivité. C'est également souhaitable lorsque le marché du travail n'est pas à son point d'équilibre: si l'évolution salariale est (temporairement) plus limitée que l'évolution autonome de la productivité, le travail moins productif peut se réinsérer dans le processus de production. Cela ralentira la productivité observée du travail, la ramenant ainsi à un niveau conforme à l'évolution salariale modérée. La création d'emplois peut ainsi peser sur la productivité observée du travail, mais est en principe plus neutre pour l'évolution des coûts salariaux par unité produite. Mutatis mutandis, une hausse trop rapide¹² des coûts salariaux peut entraîner une éviction des travailleurs moins productifs, poussant dès lors à la hausse la productivité observée du travail, laquelle rejoint un niveau conforme à l'augmentation salariale (trop rapide). L'évolution des coûts salariaux par unité produite ne signale alors aucune perte de compétitivité, mais elle peut masquer une perte de postes de travail. C'est précisément parce que l'évolution des coûts salariaux par unité produite peut cacher une réalité différente en matière de création d'emplois, que le législateur belge a choisi, dans le cadre de la loi de 1996, de surveiller l'évolution du coût salarial horaire dans le secteur privé, plutôt que l'évolution des coûts salariaux par unité produite, même si cette dernière mesure est plus pertinente du seul point de vue de la compétitivité.

Dans le contexte spécifique de la loi de 1996 relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité, il paraît évident qu'il faut analyser le rôle de l'indexation. Non seulement parce qu'elle est au centre de la formation des prix, des salaires et des revenus en Belgique, mais aussi parce que la loi précitée visait précisément à intégrer les pratiques d'indexation dans un cadre plus large régissant les grandes lignes de la formation des salaires dans le secteur privé, afin de la concilier avec une évolution salariale globale modérée, qui doit être basée sur l'évolution nominale des coûts salariaux horaires du secteur privé dans les trois principaux pays voisins. Cet aspect constitue l'un des points d'attention majeurs de ce dossier.

En outre, il convient de souligner que cette partie de l'analyse a fait ressortir une image assez hétérogène, tant en matière de prestations sur le marché du travail que de compétitivité. Il existe des différences considérables sur le marché du travail, certaines catégories de la population active s'avérant nettement plus vulnérables que d'autres. Au niveau des prestations à l'exportation, il est apparu que les entreprises les plus innovantes enregistraient d'excellents résultats, tandis que pour d'autres, la pression de la concurrence est clairement plus vive et entraîne une perte de parts de marché. Dans ce contexte, il paraît judicieux de mettre en place un processus de formation des salaires qui offre assez de marge pour permettre une différenciation entre les secteurs, les entreprises et les catégories professionnelles, de sorte que les salaires puissent refléter suffisamment les différences au niveau de la productivité, de la compétitivité et de la situation sur le marché du travail. Une telle différenciation n'est pas favorisée par le mécanisme d'indexation, puisque celui-ci induit automatiquement dans la formation des salaires une importante composante uniforme et limite de facto la différenciation à la composante réelle (plus faible) du processus de négociation salariale. De ce fait, le "grease argument" en faveur de la tolérance d'une certaine marge d'inflation, même limitée, perd toute pertinence dans le cas de la Belgique. Cet argument fait en effet référence au fait que

¹² Par rapport à l'évolution autonome de la productivité.

l'inflation affaiblit les contraintes découlant de la rigidité nominale à la baisse, qu'elle facilite l'adaptation des prix et des salaires relatifs et que, ce faisant, elle rend l'économie plus performante. Il s'agit là de l'une des raisons pour lesquelles le Conseil des gouverneurs de la BCE a défini la stabilité des prix comme une situation où l'économie enregistre à moyen terme une inflation légèrement positive (inférieure à, mais proche de, 2 %). L'indexation ne permet toutefois pas d'exploiter la marge ainsi dégagée en Belgique pour augmenter la différenciation salariale.

En conclusion, nonobstant la multiplicité des déterminants de la compétitivité et de la création d'emplois dans l'économie belge et, partant, la nécessité de mettre en place toute une série d'instruments, il n'en demeure pas moins qu'il y a également lieu de se pencher sur cette facette spécifique qu'est l'indexation. C'est dans ce contexte plus large que s'inscrit la présente étude sur le thème "Indexation en Belgique: ampleur, nature, conséquences pour l'économie et alternatives possibles".

2. Indexation étendue des salaires et des prix en Belgique et plaidoyer en faveur d'une réforme par des organisations internationales

PP. 27 Les récents résultats obtenus dans le cadre du Wage Dynamics Network – un réseau de recherche de l'Eurosystème – confirment que la Belgique se caractérise par un degré d'indexation des salaires très élevé, l'indexation s'appliquant à presque tous les travailleurs. La Belgique et le Luxembourg se distinguent de la majorité des pays de la zone euro, puisque l'indexation automatique n'est appliquée de manière importante qu'en Espagne, à Chypre et, selon des informations plus récentes, à Malte. De plus, en Belgique, l'indexation repose intégralement sur l'inflation observée dans le passé. Ceci implique qu'elle diffère aussi fortement, sur le plan qualitatif, des mécanismes d'indexation moins formels ou implicites en vigueur dans certains pays de la zone euro, qui sont souvent basés en partie sur l'inflation attendue (plutôt que sur l'inflation observée). Il est généralement admis que l'indexation automatique des salaires basée sur l'inflation observée augmente considérablement le risque d'une spirale salaire-prix. La prise en compte de l'inflation attendue dans la formation des salaires n'entraîne, en revanche, un effet similaire que dans la mesure où les anticipations sont systématiquement adaptées en fonction de l'inflation observée. Des études montrent que ce n'est que rarement le cas dans des régimes de politique monétaire stables.

À cet égard, la Belgique s'écarte également clairement de la situation prévalant dans les trois principaux pays voisins. En Allemagne, l'indexation est interdite par la loi, et en France, le degré d'indexation formelle et même informelle est faible. Aux Pays-Bas, il n'existe pas davantage d'indexation automatique des salaires, même s'il n'y a pas de données comparables dans le cadre du WDN. Enfin, il convient de noter que les mécanismes existants au Luxembourg et en Espagne ont récemment fait l'objet d'adaptations¹³ et que le système d'indexation automatique des salaires en vigueur à Chypre fait en ce moment l'objet de discussions.

PP. 28 Ces constats doivent tout de même être quelque peu nuancés. Ainsi, l'indexation en Belgique repose depuis 1994 sur l'indice-santé à savoir l'indice des prix à la consommation total à l'exclusion des carburants, de l'alcool et du tabac, ce qui l'isole des chocs sur les prix de ces produits. Plus précisément, l'incidence de chocs pétroliers est de ce fait atténuée (cf. également ci-après) et les

¹³ Au Luxembourg, l'indexation a été limitée à une seule adaptation en 2008 et une seule adaptation en 2009, et en 2011, elle a été reportée au mois d'octobre. En décembre 2011, le gouvernement luxembourgeois a décidé de limiter l'application du système d'indexation en 2012, 2013 et 2014 à maximum un saut d'index de 2,5 %. Par ailleurs, l'alcool et le tabac ont été retirés de l'indice de référence et les hausses de prix des produits pétroliers ne seraient prises en compte que de manière limitée. En Espagne, les partenaires sociaux ont été invités à reporter les indexations pour la période 2010-2012, et un nouvel accord salarial conclu pour la période 2012-2014 stipule que l'inflation moyenne dans la zone euro servira de référence nominale pour les clauses d'indexation au cas où l'inflation nationale s'établirait à un niveau supérieur. En outre, si les cours internationaux du pétrole augmentent de plus de 10 %, l'indexation se fera sur la base de l'IIPCH à l'exclusion de sa composante énergétique.

relèvements des impôts indirects sur les produits jugés nuisibles pour la santé (boissons alcoolisées et tabac) sont neutralisés. L'effet modérateur qui en découle pour l'évolution des coûts salariaux en Belgique – et, partant, pour l'écart par rapport aux trois pays voisins – est passé à 3,9 % en 2011. De plus, la loi du 26 juillet 1996 relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité a inséré l'indexation dans un cadre plus large exposant les lignes directrices concernant la formation des salaires dans le secteur privé. Les partenaires sociaux sont de ce fait invités à prendre en compte l'incidence du mécanisme d'indexation lorsqu'ils déterminent les augmentations salariales réelles et ainsi à concilier la pratique de l'indexation avec une évolution salariale totale modérée, qui, en vertu de la loi, doit être alignée sur l'évolution des coûts salariaux horaires nominaux du secteur privé dans les trois principaux pays voisins. En particulier, la loi incite les partenaires sociaux à tenir compte de l'incidence attendue de l'indexation lorsqu'ils déterminent la marge disponible pour les augmentations salariales réelles. En principe, tel est également le cas pour les écarts d'évolution des salaires accumulés au fil du temps par rapport aux trois pays voisins, y compris ceux attribuables à l'indexation. Il sera examiné par la suite dans quelle mesure ces mécanismes de protection ont été efficaces.

L'indexation reposant sur l'indice-santé s'applique également aux salaires et aux traitements dans le secteur public ainsi qu'aux allocations de sécurité sociale. De plus, plusieurs autres revenus sont indexés, comme certains revenus des indépendants et des professions libérales, et les revenus de location d'immeubles.

PP. 29 Le fait que l'économie belge se caractérise également par un très haut degré d'indexation (formelle ou non) des prix est quant à lui moins bien documenté.

Un premier type d'indexation s'applique aux prix à la consommation des produits énergétiques, pour lesquels elle se fonde sur des paramètres qui reflètent l'évolution des coûts des matières premières énergétiques, d'une part, et celle des autres coûts, d'autre part. Ce type d'indexation se caractérisait en outre par une fréquence élevée (quasi quotidienne pour les prix maximums des produits pétroliers calculés dans le cadre du contrat-programme et mensuelle pour la part des prix à la consommation de l'électricité et du gaz qui est facturée par les fournisseurs). Il en a résulté une transmission très rapide, comparativement aux trois pays voisins, des variations des prix des matières premières énergétiques aux prix à la consommation de l'électricité et du gaz, alors qu'en ce qui concerne les produits pétroliers, il y a très peu de différences au niveau de la vitesse de transmission (cf. infra pour de plus amples détails). En outre, ce type d'indexation peut limiter le degré de concurrence effective, dans la mesure où si de tels mécanismes sont appliqués par la plupart des fournisseurs, cela implique que répercuter les variations des coûts immédiatement sur le consommateur n'a que peu d'incidence sur le prix relatif du fournisseur en question, et donc sur sa position concurrentielle.

Un deuxième type d'indexation, qui repose cette fois sur un indice général des prix à la consommation (il s'agit souvent de l'indice-santé, mais, dans certains cas, il peut également s'agir de l'indice total), s'opère de manière plus ou moins formelle pour près de 25 % des services repris dans l'IPC (soit 9 % de l'IPC total). Ce type d'indexation, qui augmente le risque d'une spirale inflationniste auto-alimentée au même titre que l'indexation des salaires, concerne notamment les loyers des habitations. D'autres exemples d'indexation des prix sont les tarifs des services postaux et des transports ferroviaires, dont la hausse est liée à l'inflation, ou les primes des contrats d'assurance-incendie, qui sont liées à l'indice ABEX.

Enfin, l'enquête sur la formation des prix que la Banque a menée en 2004 a montré que 37 % des entreprises fixaient leurs prix sur la base d'une règle empirique incluant l'indexation sur la base de l'indice des prix à la consommation. Ce pourcentage est le plus faible dans le secteur qui est le plus exposé à la concurrence, à savoir l'industrie manufacturière, et le plus élevé dans les services. Il est également quelque peu supérieur en Belgique par rapport aux autres pays de la zone euro pour lesquels l'on dispose d'informations similaires.

PP. 30 En Belgique, l'indexation, et plus particulièrement celle des salaires, est souvent mise en relation avec la perte de compétitivité de l'économie. Selon le dernier rapport du Conseil central de l'économie

(CCE) - qui date de novembre 2011 -, l'évolution des coûts salariaux horaires cumulée dans le secteur privé depuis 1996 était en Belgique, en 2011, supérieure de 3,9 % à celle observée dans les trois pays voisins. C'est là le point de référence avancé par la loi de 1996¹⁴. L'évolution relative des coûts salariaux par unité produite dans le secteur des entreprises montre que la perte de compétitivité vis-à-vis des trois principaux pays voisins y a été encore plus importante (de l'ordre de 13 % en 2011), l'évolution plus rapide des coûts salariaux horaires étant venue se greffer sur une moindre croissance de la productivité. En outre, la perspective d'une nouvelle détérioration se dessine, notamment parce qu'en raison de la récente hausse de l'inflation, l'indexation, selon des estimations du CCE datant de novembre 2011, dépassera de 1,5 point de pourcentage celle qui avait été anticipée par les partenaires sociaux au moment des négociations de l'accord interprofessionnel pour la période 2011-2012 (à savoir 5,5%, contre une prévision initiale de 3,9%). Les répercussions de cette dégradation sur l'évolution relative des coûts salariaux horaires ont été compensées en 2011 par le fait que les coûts salariaux ont également fortement augmenté dans les trois pays voisins, de sorte que l'écart devrait quelque peu se réduire. En 2012, le handicap au niveau des coûts salariaux horaires devrait par contre à nouveau s'élargir pour atteindre 4,6 points de pourcentage. Depuis la dernière publication du CCE, l'inflation n'a cessé de croître, et l'on peut considérer que l'effet de l'indexation non anticipée pour la période 2011-2012 est entre-temps passé à 1,8 point de pourcentage¹⁵.

PP. 31 Alors que la position de la Belgique en ce qui concerne l'évolution des coûts salariaux par unité produite s'est constamment détériorée par rapport à la moyenne des trois principaux pays voisins, tel n'a pas été le cas au départ (de 1999 à 2007) vis-à-vis de la moyenne de la zone euro¹⁶. La perte de compétitivité à l'égard de l'Allemagne a en effet été compensée par un gain par rapport à nombre d'autres pays. La crise a néanmoins changé la donne puisque les évolutions enregistrées dans le passé - notamment en matière de revenu -, plus particulièrement en Espagne, en Irlande et au Portugal, se sont avérées intenable et qu'un net mouvement de correction s'est produit entre 2008 et 2011, lequel devrait d'ailleurs se prolonger en 2012 et en 2013. Au cours de la période 2008-2011, la modération salariale a été moins significative en Belgique, de sorte qu'un handicap de concurrence est progressivement apparu également par rapport à la moyenne de la zone euro, qui, selon les prévisions, devrait s'aggraver en 2012 et en 2013. Cette perspective de dégradation au cours de la période 2012-2013 est bien entendu entourée d'incertitude.

Dans ce contexte, la plupart des institutions internationales ont récemment recommandé de réformer le système d'indexation des salaires.

PP. 32 L'OCDE estime que le système de formation des salaires, qui repose sur une estimation ex ante de la croissance salariale nominale dans les pays voisins, d'une part, et de l'inflation attendue, d'autre part, donne lieu à des salaires réels très rigides: une inflation supérieure aux anticipations en raison de l'indexation entraîne automatiquement une croissance salariale nominale plus élevée. Le système a de fait donné lieu à des hausses salariales substantielles durant les périodes où l'inflation grimpait. Dans la mesure où la hausse des salaires en Belgique est liée à celle observée dans les pays voisins, les salaires sont en outre implicitement déterminés par la croissance de la productivité dans ces pays, ce qui s'est avéré défavorable pour la compétitivité puisque la productivité a augmenté moins vivement en Belgique. L'OCDE plaide dès lors pour une réforme du système d'indexation automatique des salaires. Dans un premier temps, l'indice-santé pourrait être redéfini, en excluant toutes les composantes énergétiques et incidences d'augmentations de la taxation indirecte. À moyen terme,

¹⁴ Au cours de la période qui a suivi la réunification allemande, en 1990, l'évolution des salaires en Allemagne avait enregistré un dérapage important, qui s'est traduit par un effort de modération à partir de 1996. Le degré de modération en Allemagne est depuis lors néanmoins considérablement supérieur à ce que le dérapage susvisé requerrait comme correction.

¹⁵ Estimation propre, reposant sur les projections d'inflation du Bureau fédéral du plan datant du 5 juin 2012.

¹⁶ Pour les comparaisons avec la zone euro, l'année 1999 (démarrage de l'union monétaire) a été retenue comme année de base, et seuls les pays qui ont d'emblée introduit l'euro ont été pris en compte, de sorte qu'un régime de change fixe a été en vigueur pour chaque pays pendant toute la durée de la période considérée.

l'OCDE recommande que les partenaires sociaux suppriment progressivement l'indexation des salaires, de manière à permettre une plus grande flexibilité des salaires réels et à fonder l'évolution des salaires sur celle de la productivité dans les entreprises belges.

Selon la Commission européenne, qui, globalement, analyse l'évolution de la compétitivité et des facteurs sous-jacents de la même manière que l'OCDE, il est possible d'améliorer la norme salariale en tenant compte de différences dans la croissance de la productivité et en prévoyant une réglementation plus efficace pour procéder à des corrections ex post dans l'éventualité où l'on dépasserait la hausse des salaires dans les pays voisins. La Commission recommande donc de réformer le système de formation des salaires et le système d'indexation, en concertation avec les partenaires sociaux et en conformité avec les usages nationaux, afin que la progression des salaires reflète mieux l'évolution de la productivité du travail et préserve la compétitivité. Cette recommandation a été réitérée en 2012, de même qu'il a été préconisé de faciliter le recours aux clauses "opt-out" des CCT sectorielles, de manière à mettre la croissance des salaires au niveau local en meilleure adéquation avec l'évolution de la productivité du travail.

Enfin, le FMI plaide lui aussi pour que l'on procède à tout le moins à une adaptation du système d'indexation automatique des salaires, les objectifs étant de rendre les négociations salariales sectorielles plus flexibles, d'améliorer la compétitivité sur le plan des coûts salariaux et d'éviter des effets de second tour induits par une hausse des prix de l'énergie et par un éventuel alourdissement de la taxation indirecte.

- PP. 33 Il convient également de souligner que ces trois institutions internationales recommandent de prendre des mesures visant à renforcer le degré de concurrence sur les marchés des produits, et plus particulièrement dans le commerce de détail et dans le secteur de l'énergie. S'agissant de ce dernier, une attention particulière est bien sûr accordée aux marchés de l'électricité et du gaz, sur lesquels les anciens monopoleurs sont toujours en position de force. Compte tenu du rôle que les prix à la consommation de l'électricité et du gaz ont récemment joué au niveau de l'évolution de l'inflation (cf. infra), et donc également indirectement au niveau de l'indexation, cet aspect n'est pas dénué d'importance.

Il est plus particulièrement recommandé de stimuler la concurrence dans le commerce de détail en réduisant les barrières à l'entrée et les restrictions opérationnelles et de prendre des mesures destinées à améliorer la concurrence, la transparence et la réglementation sur le marché de l'électricité et du gaz. Pour ce faire, il conviendra d'accroître encore l'efficacité des autorités sectorielles de régulation et de celles de la concurrence, qui devront disposer de suffisamment de moyens financiers et pouvoir travailler en toute indépendance, de même que devra se mettre en place une collaboration efficace entre les régulateurs sectoriels et le Conseil de la concurrence.

Pour ces institutions internationales, il faut donc prendre des mesures en matière de formation tant des salaires que des prix, ce qui indique que ces mesures sont considérées comme complémentaires et qu'elles ne peuvent se substituer les unes aux autres.

PP. 34 **3. Conséquences macroéconomiques de l'indexation: en fonction de la nature du choc**

- PP. 35 La problématique de l'indexation des prix et des salaires dans les modèles macroéconomiques est devenue cruciale au début des années septante, avec l'émergence du premier choc pétrolier. Partant du constat que l'indexation des salaires est une source de rigidité réelle des salaires (pendant la durée du contrat négocié l'inflation non anticipée n'a pas d'incidence sur le salaire réel), la littérature pionnière montre qu'en cas de chocs de demande ou de politique monétaire, cette rigidité du salaire réel contribue à en diminuer l'impact sur l'économie réelle. Par contre, en cas de chocs de productivité ou de coût de production, l'indexation des salaires empêche le salaire réel de s'ajuster à la productivité et en accroît l'effet pour l'économie réelle. Dès lors, le degré d'indexation optimale des salaires dépend de la structure stochastique de l'économie. Il diminue si les chocs de productivité ou de coût de production gagnent en importance par rapport aux chocs de demande ou de politique

monétaire et vice versa. Blanchard (1979)¹⁷ ajoute que le "first best" pour l'économie serait d'indexer directement les salaires sur les chocs plutôt que sur l'inflation des prix. Exclure certains produits de l'indice de référence pour l'indexation - notamment ceux qui sont censés être particulièrement touchés par les chocs de coût - va dans cette direction. Il montre également que le coût de l'indexation des salaires en cas de choc de productivité augmente si la politique monétaire réagit plus fortement à l'inflation.

- PP. 36 Dans un modèle néo-keynésien dynamique simple – qui s'il prend comme cadre une économie fermée sans véritable différenciation sectorielle est toutefois nettement plus réaliste que les anciens modèles issus d'une représentation binaire où l'indexation des salaires signifie "salaire réel parfaitement rigide" et "salaire nominal parfaitement flexible" – ces intuitions restent vérifiées.

Ce modèle montre que l'indexation des salaires augmente toujours la volatilité de l'inflation. Ce résultat est indépendant de la nature du choc. L'indexation complique dès lors en toutes circonstances la conduite de la politique monétaire puisque celle-ci vise précisément à stabiliser l'inflation. Ainsi, l'Eurosystème s'efforce de stabiliser l'inflation dans la zone euro à un niveau inférieur à mais proche de 2 % à moyen terme. Cela implique que, pour un choc inflationniste donné, l'indexation va donner lieu à une politique monétaire plus restrictive, de sorte que la stabilisation de l'inflation s'accompagnera d'un coût de production à court terme plus élevé¹⁸. La hausse de la volatilité de l'inflation en cas d'indexation montre également quelles sont les limites de l'indexation en tant que moyen de se protéger contre les répercussions de l'inflation: plutôt qu'un remède efficace contre l'inflation, l'indexation en devient une source supplémentaire.

Ce même modèle nous apprend en outre, conformément à la littérature d'il y a quelques décennies, que l'indexation accroît la volatilité de l'économie réelle en cas de chocs d'offre (chocs de productivité, chocs sur les coûts, chocs de *mark-up* sur le marché du travail, etc.) mais la réduit en cas de chocs de politique monétaire ou de chocs de demande. Néanmoins, compte tenu de la dominance des chocs d'offre, la volatilité de l'économie réelle est réduite au minimum en cas d'absence totale d'indexation. En effet, pour la structure stochastique de l'économie estimée par Smets et Wouters (2003)¹⁹ pour la zone euro, l'indexation des salaires n'accroît pas seulement la volatilité de l'inflation mais aussi celle de l'économie réelle.

- PP. 37 Dans le modèle néo-keynésien, même en l'absence d'indexation des prix et des salaires sur l'inflation de la période précédente, prix et salaires sont par défaut indexés sur l'inflation de long terme. La meilleure manière d'appréhender cette notion est de la voir comme étant le niveau d'inflation à long terme compatible avec le régime de politique monétaire en vigueur; pour la zone euro, il s'agit donc d'une inflation inférieure à, mais proche de 2 %. Lorsque le modèle prend en considération une indexation dynamique partielle, les autres prix et salaires restent indexés sur l'inflation de long terme, de sorte que l'équilibre stationnaire est efficient. En l'absence d'indexation sur l'inflation de long terme, la dispersion permanente des prix et des salaires résulte en une perte de PIB permanente²⁰. Cette dernière augmente avec le taux d'inflation de long terme et le degré de rigidité nominale des prix et des salaires, mais reste relativement limitée pour des taux d'inflation inférieurs à 2 %.

- PP. 38 Enfin, un modèle néo-keynésien dynamique avec une représentation du marché du travail plus élaborée prenant en considération le chômage frictionnel permet d'étudier d'autres sources de rigidité des salaires réels que l'indexation. En particulier, si le modèle distingue la rigidité nominale des

¹⁷ Blanchard, O. (1979), "Wage indexation rules and the behaviour of the economy", *Journal of Political Economy*, 91, pp. 589-610.

¹⁸ C'est précisément la raison pour laquelle Blanchard (1979) estimait déjà in illo tempore que le coût de l'indexation en cas de choc de la productivité augmentait à mesure que la politique monétaire réagissait plus vivement à l'inflation.

¹⁹ Smets, F. et Wouters, R. (2003), "An estimated DSGE model of the euro area", *Journal of the European Economic Association*, 1(5), pp. 1123-1175.

²⁰ Le graphique retrace la perte permanente respectivement dans le cas de non indexation sur l'inflation de long terme des prix (ligne bleue), des salaires (ligne verte) et des prix et des salaires à la fois (ligne rouge).

salaires pour les travailleurs nouvellement engagés et pour les travailleurs en place, il permet de générer des simulations avec salaires des nouveaux entrants librement négociés aux conditions du marché du travail ou au contraire avec des salaires des nouveaux entrants soumis à la structure des salaires en cours dans l'entreprise (par exemple pour des raisons de salaire d'efficience). L'estimation de ce type de modèle pour la zone euro permet de montrer que la non-adaptation des salaires des nouveaux entrants aux conditions du marché du travail est un déterminant essentiel de la rigidité réelle des salaires, plus que l'indexation des salaires. La variabilité du salaire réel augmente en effet sensiblement plus en cas de flexibilité totale des salaires pour les nouveaux entrants qu'en cas de transition d'une économie où l'indexation des salaires est totale vers une économie (benchmark) où les salaires ne sont pas indexés mais où les salaires des nouveaux entrants s'inscrivent dans la structure salariale existante. Les simulations montrent en outre que supprimer cette source de rigidité en libéralisant la négociation du salaire pour les nouveaux entrants supprime tous les effets macroéconomiques de l'indexation dynamique des salaires.

Cette observation est en parfaite adéquation avec les contributions de Drèze (1991,1993)²¹ - toujours en économie fermée - sur le sujet. Lorsqu'il défend certaines formes d'indexation des salaires pour des raisons d'efficience en matière de partage du risque, il souligne le problème que cela peut faire peser en matière d'efficience productive si les salaires des nouveaux engagés s'éloignent de la productivité marginale. À ce sujet, il est intéressant de remarquer que, dans le modèle néo-keynésien avec chômage frictionnel, l'engagement des travailleurs aux conditions du marché est en fait favorable aux demandeurs d'emploi, qui se feront plus facilement engager, et cela même si, une fois en place, leur salaire bénéficie d'un système d'indexation. Laisser les salaires des entrants être fixés par la structure salariale existante confère certes une plus grande cohésion aux travailleurs et peut être interprété par l'employeur comme conforme à une politique de rémunération liée à des considérations de salaire d'efficience. Toutefois, cet arrangement se fait au détriment des "outsiders", qui se voient limiter l'accès au travail dans l'entreprise.

PP. 39 L'étude du modèle néo-keynésien qui précède permet donc d'aboutir aux conclusions suivantes:

- la non-indexation des prix et des salaires à l'inflation de long terme génère une économie dont l'équilibre stationnaire est inefficace, ce qui se traduit par des coûts permanents en matière de PIB qu'une indexation sur l'inflation de long terme permettrait d'éviter;
- l'indexation des prix et/ou des salaires à l'inflation passée génère toujours une plus forte volatilité et une plus grande persistance de l'inflation;
- cela accroît pour la banque centrale le problème de l'arbitrage entre stabilisation de l'inflation d'une part et de l'output gap d'autre part et complique donc la conduite de la politique monétaire;
- dans la structure stochastique estimée des chocs pour la zone euro, l'indexation des salaires tend en outre à amplifier en moyenne la volatilité de l'économie réelle;
- dans la mesure où, suite à un choc énergétique, l'indexation des salaires augmente la volatilité de l'économie réelle, aller dans la direction d'une indexation sur un indice de prix expurgé des produits énergétiques ne peut que représenter une amélioration;
- un modèle néo-keynésien dynamique qui permet de prendre en considération le chômage frictionnel montre que la non-adaptation du salaire des nouveaux entrants aux conditions du marché du travail représente une plus grande source de rigidité réelle que l'indexation des salaires. De plus, supprimer cette source de rigidité élimine tous les effets macroéconomiques indésirables de l'indexation des salaires.

²¹ En particulier les travaux suivants:

Drèze, J. (1991). "Underemployment equilibria: essays in theory, econometrics and policy", Cambridge, Cambridge University Press.

Drèze, J. (1993). "Can varying social insurance contributions improve labour market efficiency?", in A. B. Atkinson, ed. *Alternatives to Capitalism: the Economics of Partnership*, London, MacMillan.

Drèze, J. and C. Gollier (1993). "Risk-sharing on the labour market and second-best wage rigidities", *European Economic Review* 37, 1457-1482.

PP. 40 Un aperçu du débat sur l'indexation en Belgique montre que certains de ces résultats s'insèrent avec pertinence dans les discussions. Globalement, il s'avère, sur la base des documents rassemblés, qu'aucune étude plaidant pour la suppression du système d'indexation n'a été publiée au cours des dernières décennies. Quantité de propositions d'adaptation ont néanmoins été formulées, dont la plupart ont en commun de vouloir endiguer les conséquences néfastes de l'indexation en cas de chocs d'offre ou de variations des termes de l'échange. Ces propositions vont de la suspension (temporaire) du système en cas de chocs néfastes, comme une hausse des cours du pétrole ou une détérioration des termes de l'échange, à l'introduction d'indices de référence alternatifs moins influencés par de tels chocs, comme le déflateur du PIB ou l'inflation sous-jacente (inflation à l'exclusion des produits énergétiques et alimentaires)²². Par ailleurs, il a également été proposé d'indexer sur la base de l'objectif d'inflation de la BCE²³. Il est également régulièrement suggéré d'introduire un système d'indexation forfaitaire ("centimes plutôt que pourcentages"), dans le cadre duquel l'indexation actuelle exprimée en pourcentage n'est maintenue que pour les bas salaires.

PP. 41 **4. Analyse de l'inflation et implications pour la formation des prix des produits énergétiques**

PP. 42 Après une longue période de stabilité relative, entre 1999 et 2007, l'inflation fluctue largement depuis 2008. Elle a atteint près de 6 % durant l'été de 2008, avant de fortement reculer, devenant même sensiblement négative durant l'été de 2009, pour ensuite augmenter à nouveau de manière constante. En 2011, l'inflation mesurée par l'IPCH s'est établie à 3,5 %. Des fluctuations plus ou moins similaires ont été observées dans la zone euro ou dans les trois principaux pays voisins, fût-ce dans des proportions nettement moindres. Le synchronisme montre que l'inflation en Belgique et dans les zones de référence a largement été déterminée par des facteurs communs, à savoir les fluctuations des prix des matières premières, essentiellement de l'énergie mais aussi des produits alimentaires. Les mouvements plus prononcés observés en Belgique indiquent que les répercussions de ces facteurs y sont plus importantes. Cette hypothèse est confirmée par une analyse de la contribution des différents groupes de produits à l'écart d'inflation. La volatilité accrue de l'inflation belge s'avère être influencée essentiellement, que ce soit à la hausse ou à la baisse, par les produits énergétiques: produits pétroliers (essence, diesel et mazout de chauffage), mais aussi gaz et électricité. Les produits alimentaires transformés ont par ailleurs eux aussi apporté une contribution largement positive en 2008 et durant la première moitié de 2009.

Il en ressort que l'évolution plus volatile de l'inflation en Belgique est principalement attribuable à d'importants effets de premier tour. Il s'avère néanmoins que l'écart au niveau de la tendance sous-jacente de l'inflation, définie comme l'évolution des prix des services et des biens industriels non énergétiques, s'est lui aussi creusé depuis le second semestre de 2008. Nonobstant un certain recul depuis la mi-2009, la tendance sous-jacente de l'inflation reste plus élevée en Belgique que dans les trois pays voisins²⁴. Cela indique que les effets de second tour sont eux aussi plus prononcés en Belgique, ce qui n'est en soi guère étonnant dans la mesure où l'indexation des salaires et des prix favorise de tels effets. Le fait que l'ampleur des différences à cet égard soit restée relativement réduite s'explique par la variabilité intrinsèquement plus faible de la tendance sous-jacente de l'inflation (par rapport à l'inflation totale) et par le fait qu'outre l'évolution des coûts intérieurs, l'évolution des prix des biens de consommation importés et des inputs intermédiaires est elle aussi déterminante pour la tendance sous-jacente de l'inflation. Dans une petite économie ouverte telle que la Belgique, le poids des importations est élevé.

L'on s'intéressera ci-après plus en détail au fait que les effets de premier tour sont plus prononcés en Belgique. L'on posera la question de savoir si l'incidence sur l'inflation d'une hausse du cours du

²² Janssens G. (2011), *Loonindexering op de schop, leve de kernindex*, VKW Metena, 7 juli, <http://www.vkwmetena.be/artikels/loonindexering-op-de-schop-leve-de-kernindex>.

²³ Peersman G. en S. Van Nieuwerburgh (2011), "Alternatief systeem voor loonindexatie", *De Tijd*, 18 juni.

²⁴ L'analyse de l'écart d'inflation en 2011 est compliquée par l'effet haussier temporaire qui s'est exercé sur l'inflation en Belgique en janvier et en juillet et qui est imputable au fait que les remises accordées durant la période des soldes se sont avérées moins importantes en 2011, ainsi que par les changements méthodologiques apportés à l'enregistrement des produits saisonniers dans les pays voisins (et dans la zone euro).

pétrole s'est modifiée au fil du temps et, dans l'affirmative, pourquoi. Sur la base de résultats de régression pour des périodes mobiles de 40 trimestres (dix ans), l'on mesurera l'effet d'une hausse du cours du pétrole (de 10 %, en l'occurrence) sur l'IPC total, sur l'indice-santé et sur les différentes composantes énergétiques de l'IPC. Cela permettra de distinguer trois sous-périodes.

PP. 43 Au cours de la première période (pour laquelle les estimations reposent sur des données antérieures à 1986, année durant laquelle le cours du pétrole a fortement baissé), l'incidence totale exercée par les fluctuations des cours du pétrole a été très importante. À cet égard, il convient de remarquer que cette incidence était toujours sensible la deuxième et la troisième années qui ont suivi l'impulsion, ce qui signifie que les effets de la hausse du cours du pétrole se sont longtemps fait ressentir. Cela semble indiquer qu'outre les répercussions directes qui ne tardent généralement pas à se concrétiser, l'on a également observé d'importants effets indirects et de second tour. Entre 1986 et 1998 (au cours de cette période, le niveau du cours du pétrole, même s'il a fluctué, est demeuré relativement bas), l'incidence est demeurée limitée, et peu d'effets ont été observés au terme de la première année, ce qui est le signe qu'outre un effet direct plus réduit, l'intensité des effets indirects et de second tour a elle aussi fortement diminué par rapport à la première période. Dès lors que le cours du pétrole a commencé à grimper quasi sans interruption à partir de la fin des années 1990, la sensibilité de l'indice des prix à la consommation total aux fluctuations du cours du pétrole est repartie à la hausse. Dans la dernière estimation (qui concerne la période 2001-2010), l'incidence totale d'une hausse de 10 % du cours du pétrole sur l'IPC belge s'est établie à 0,5 point de pourcentage. Il convient néanmoins de remarquer que, nonobstant le net alourdissement des répercussions, tout comme cela a été le cas durant la période précédente, les effets supplémentaires ne sont plus guère nombreux durant les deuxième et troisième années. L'accroissement de la sensibilité est dès lors essentiellement imputable à un effet direct plus prononcé.

L'on peut également constater que l'incidence sur l'indice-santé au terme de la première année est quelque peu moindre en raison de la différence au niveau de la composition (l'essence et le diesel ne figurant pas dans l'indice-santé). Cette divergence est assez constante (elle avoisine 0,1 point de pourcentage pour une hausse de 10 % du cours du pétrole) au fil des différentes périodes d'estimation, ce qui implique que la capacité de l'indice-santé de neutraliser l'incidence directe des variations du cours du pétrole a diminué en termes relatifs.

PP. 44 L'ampleur de l'effet direct des chocs pétroliers dépend en premier lieu de la pondération des produits énergétiques dans l'IPC. Cette pondération est plus élevée en Belgique que dans les trois pays voisins en ce qui concerne le mazout de chauffage, le gaz naturel et l'électricité. Ces trois produits figurent également dans l'indice-santé. En outre, la sensibilité augmente à mesure que s'accroît le poids de la composante énergétique dans les prix à la consommation des produits énergétiques. Ce poids se renforce, pour un niveau donné des autres éléments de coûts (coûts de production, de distribution et accises ou autres taxes forfaitaires), en cas de hausse du cours de la matière première énergétique (mesurée ici par l'évolution du cours du pétrole brut). Cela explique dans une large mesure l'accroissement de la sensibilité au cours du pétrole durant la dernière sous-période. Pour un coût de l'énergie donné, ce poids s'alourdit à mesure que diminuent les autres coûts, dont les accises ou autres taxes forfaitaires. Ces taxes forfaitaires sont sensiblement plus basses en Belgique que dans les trois pays voisins (et la sensibilité au cours du pétrole y est donc plus grande) pour chacun des trois produits, qui ont également une pondération relativement élevée dans l'IPC en Belgique, si bien que les deux facteurs se renforcent.

PP. 45 Il n'est dès lors pas étonnant que la sensibilité au cours du pétrole soit plus élevée pour le mazout de chauffage en Belgique que dans les pays voisins, étant donné les accises plus faibles sur ce produit. Elle est, en revanche, plus comparable en ce qui concerne les carburants pour automobiles. Au cours des dernières années, la sensibilité au cours du pétrole s'est accrue pour tous les produits pétroliers, tant en Belgique que dans les pays voisins²⁵, en raison du renchérissement du pétrole lui-même.

²⁵ Pour les Pays-Bas, le mazout de chauffage n'a pas été intégré dans l'analyse, ce produit ne figurant pas dans l'IPCH néerlandais. Ce produit énergétique y est en effet très peu utilisé pour chauffer les habitations.

- PP. 46 En Belgique, la sensibilité vis-à-vis du cours du pétrole s'est également renforcée pour le gaz naturel, et la transmission s'est en outre accélérée (en effet, ces derniers temps, elle était déjà achevée après la première année, alors qu'auparavant, un effet substantiel était encore enregistré lors de la deuxième année). Cette accélération est liée au passage, en 2007, de l'enregistrement du prix dans l'IPC selon la méthode de paiement à l'enregistrement selon la méthode d'acquisition. Si la nouvelle méthode d'enregistrement est appliquée (dans la mesure du possible) au passé, il s'avère que la transmission proprement dite au prix à la consommation était déjà rapide dans le passé en Belgique et qu'elle était achevée après un an. Dans les pays voisins, la transmission est nettement plus progressive puisque l'incidence se poursuit encore en grande partie durant la deuxième année²⁶. Cette différence dans la rapidité de transmission est imputable au fait qu'en Belgique, les prix à la consommation du gaz (mais également de l'électricité; cf. ci-après) ont été adaptés mensuellement, durant la période considérée, sur la base de formules d'indexation dans lesquelles l'évolution des coûts des matières premières énergétiques joue un rôle important. L'utilisation de telles formules à fréquence mensuelle est une pratique assez unique en Europe, la fréquence d'adaptation des prix étant beaucoup plus faible dans les pays voisins. L'ampleur totale de la transmission progresse également dans ces pays, principalement en Allemagne. Elle y reste cependant plus modérée qu'en Belgique. Ainsi, un renchérissement du pétrole de 10 % entraîne, dans notre pays, une hausse du prix à la consommation du gaz de 5 %, alors qu'en Allemagne, l'augmentation atteint quelque 4 % (après un certain temps). Cette situation est (une fois encore) principalement liée au niveau relativement modeste des accises et autres taxes forfaitaires sur la consommation du gaz en Belgique²⁷. Le prix à la consommation du gaz en Belgique a également été influencé par deux modifications dans les formules de tarification des fournisseurs de gaz effectuées en 2007 : a) l'introduction d'un prix au comptant pour le gaz naturel et b) l'augmentation du terme constant dans le sous-indice qui doit mesurer le prix de la composante énergétique. L'incidence de ce dernier facteur a été considérable et source d'une certaine asymétrie dans l'évolution du prix, alors que l'introduction du prix au comptant pour le gaz naturel au cours de la période considérée a joué un rôle moins important. Ces modifications de tarifs ont été motivées de façon peu transparente. Enfin, les tarifs de transport et de distribution ont aussi été relevés, l'impact de ce relèvement ayant toutefois été assez limité dans le cas du gaz (au contraire de l'électricité, cf. ci-après).
- PP. 47 Dans le cas de l'électricité aussi, l'application de la méthode d'acquisition au passé révèle la vitesse proprement dite de la transmission. Dans le cas présent, l'ampleur de la transmission s'est en outre récemment accentuée. La meilleure manière de mesurer cette ampleur est de commencer par écarter les hausses successives des tarifs de transport et de distribution. Sinon, la mesure de l'incidence des variations des cours des matières premières énergétiques sur la fixation des prix par les fournisseurs est artificiellement gonflée. Les relèvements successifs des tarifs de transport et de distribution entre 2008 et 2011²⁸ ont, en effet, fait grimper le prix de l'électricité de plus de 20 % et ont eu, sur l'IPC et sur l'indice-santé, un impact cumulé de 0,6 et 0,7 % respectivement, alors qu'ils n'ont (pratiquement) pas de lien avec les coûts accrus de l'énergie. Même après correction pour tenir compte de ce facteur, il s'avère que le prix de l'électricité des fournisseurs est de plus en plus sensible aux fluctuations du cours du pétrole brut, alors que le prix à la consommation de l'électricité dans les pays voisins n'affiche pas pareille sensibilité. Cette sensibilité (environ 1 % pour une hausse de 10 % du cours du pétrole) est néanmoins faible par rapport à celle du gaz naturel (5 %) et du mazout de chauffage (plus de 9 %), une situation de nouveau imputable au fait qu'outre les coûts des matières premières énergétiques, d'autres coûts de production et de distribution occupent une place importante dans le cas de l'électricité.
- PP. 48 Une comparaison internationale du niveau des prix hors taxes du gaz et de l'électricité sur le segment résidentiel confirme en grande partie les résultats décrits ci-dessus. Elle révèle elle aussi que

²⁶ La méthode d'acquisition y est appliquée depuis plus longtemps. En d'autres termes, la transmission y est intrinsèquement plus lente.

²⁷ Baugnet en Dury (2010), "Energijemarkten en de macro-economie", NBB, Economisch Tijdschrift, september...

²⁸ La nouvelle hausse considérable des tarifs de distribution pour l'électricité en 2011 reflète l'augmentation très importante du coût des subsides pour les installations photovoltaïques en Flandre, que les distributeurs ont été autorisés à répercuter sur l'ensemble des ménages flamands.

l'évolution du prix de l'électricité est particulièrement atypique, principalement, ainsi que nous l'avons signalé ci-dessus, en raison de l'évolution des tarifs de transport et de distribution (en ce compris les "obligations de service public"), mais aussi de la fixation du prix par les fournisseurs. Les différences pour le gaz semblent moins prononcées à long terme, même si la transmission plus rapide entraîne incontestablement une plus grande variabilité à court terme. Cette transmission plus rapide ne se reflète que partiellement dans les statistiques d'Eurostat sur lesquelles se base la comparaison, car ces statistiques présentent, depuis le second semestre de 2007, le niveau des prix moyen pour chaque semestre (et non plus le niveau des prix au début de chaque semestre), ce qui induit un certain lissage. Si l'on tente de corriger cet aspect, il apparaît clairement que le prix à la consommation du gaz naturel en Belgique est plus élevé que celui des pays voisins durant les périodes d'augmentation des cours des matières premières énergétiques (2008 et 2011), mais plus faible en cas de baisse de ces cours (2007 et 2009). Ces observations sont globalement conformes aux résultats d'une étude récente concernant le niveau et l'évolution des prix de l'énergie réalisée par la CREG à la demande du gouvernement fédéral²⁹.

Une formation des prix correcte pour les produits énergétiques: une priorité politique absolue

PP. 49 Il est incontestable qu'une formation des prix correcte des produits énergétiques constitue un objectif en soi et qu'il convient de s'attaquer aux aspects atypiques qu'elle revêt, en particulier pour le gaz et l'électricité. La Banque, comme les institutions internationales, ont, par le passé, insisté à plusieurs reprises sur ce point. Traiter ces questions constitue donc une priorité politique absolue.

Pour ce faire, il convient de relever le degré de concurrence effective sur ces marchés en réduisant l'avantage concurrentiel perturbant le marché que constituent les centrales nucléaires déjà amorties, au moyen d'une taxe sur la rente nucléaire, ou en faisant acquérir par un acheteur central leur production afin de mettre celle-ci à la disposition du marché. Permettre aux ménages de changer facilement de fournisseur³⁰, comme le prévoit l'accord de gouvernement de décembre 2011, contribue également à renforcer la concurrence. De plus, la CREG et le Conseil de la Concurrence devraient pouvoir jouer un rôle plus actif, en particulier afin d'améliorer la transparence des prix. La loi du 8 janvier 2012³¹, qui transpose en droit belge les directives européennes du "troisième paquet énergie", contient des dispositions qui vont dans ce sens. Elles prévoient notamment de restreindre le nombre d'indexations à un maximum de quatre par an, et d'instaurer un contrôle par la CREG du calcul des indexations de même qu'un contrôle a priori pour d'autres hausses. Cependant, le caractère automatique des indexations de prix ne semble pas remis en cause. S'inspirant du système néerlandais, la loi s'en distingue cependant à divers égards de sorte qu'il n'est pas sûr qu'elle induira un lissage similaire des évolutions de prix. Aux Pays-Bas, l'on constate que les fournisseurs adaptent leurs prix, en moyenne, deux fois par an seulement et que ces ajustements ne sont ni automatiques ni simultanés. De plus, afin de permettre la transition vers ce nouveau système, le gouvernement a pris la décision de geler les tarifs pour une période de neuf mois - d'avril à décembre 2012 - devant permettre à la CREG d'évaluer le caractère "acceptable" ou non des prix des différents fournisseurs et de définir un nouveau cadre dans lequel des adaptations de tarif - justifiées - pourront avoir lieu (par exemple en ce qui concerne la définition des paramètres autorisés pour les indexations). Néanmoins, l'impact de ce gel même sur l'inflation globale devrait rester limité, sauf en cas de matérialisation de nouvelles hausses des cours internationaux des produits énergétiques.

Le gouvernement a aussi annoncé des mesures afin de réduire la cotisation fédérale, dont l'importance dans la facture n'a cessé de croître au cours des années. Leur contenu exact et l'ampleur de la baisse à laquelle elles contribueront restent encore à déterminer. Les hausses considérables des tarifs de distribution et de transport imputées par les intercommunales posent également question. En principe, cet élément est en grande partie aux mains des autorités, puisqu'il s'agit de la

²⁹ CREG (2012), Étude (F)120131-CDC-1134 concernant "le niveau et l'évolution des prix de l'énergie".

³⁰ Les mesures en cours d'élaboration prévoient ainsi par exemple d'interdire les indemnités de rupture pour les contrats à durée indéterminée.

³¹ Loi portant modifications de la loi du 29 avril 1999 relative à l'organisation du marché de l'électricité et de la loi du 12 avril 1965 relative au transport de produits gazeux et autres par canalisation.

partie non libéralisée du marché. Toutefois, depuis 2007, la CREG avait perdu - à la suite d'une procédure judiciaire - une partie des compétences qui lui avaient permis d'imposer des baisses de tarifs les années précédentes. C'est ce qui avait rendu possible les augmentations enregistrées depuis 2008. Il importe dans ce contexte que le montant et la composition des tarifs de distribution, y compris des obligations de service public, soient examinés par les régulateurs compétents.

Plus généralement, la concurrence doit être stimulée, en l'occurrence en renforçant le Conseil de la concurrence – dont le manque de moyens transparaît une nouvelle fois, à la lumière d'une comparaison internationale récente –, et l'Observatoire des prix doit jouer pleinement son rôle. Enfin, il y a de la marge pour simplifier la réglementation dans une série de secteurs économiques, notamment dans le commerce de détail.

PP. 50 Mais, même si l'on réussit à adapter la formation des prix du gaz et de l'électricité, un renchérissement des matières premières énergétiques entraînera tôt ou tard une répercussion sur les prix à la consommation. En effet, ce n'est pas parce qu'il est peu approprié de répercuter presque immédiatement et automatiquement chaque changement de coût sur le consommateur que le principe de la transmission de mouvements durables des cours des matières premières au consommateur est remis en cause. Pareille transmission est également efficace d'un point de vue économique, puisqu'elle constitue un signal important visant à encourager une consommation d'énergie plus rationnelle. Il convient également de noter qu'en ce qui concerne le produit présentant la plus grande sensibilité au cours du pétrole, à savoir le mazout de chauffage, la formation des prix en Belgique ne s'avère pas atypique. Avec le niveau des prix plus élevé des matières premières énergétiques, cette transmission prend en outre de l'ampleur, ce qui est également le cas dans les pays voisins. Ce phénomène peut encore se renforcer à l'avenir si les prix des matières premières énergétiques poursuivent leur mouvement à la hausse. De plus, la pondération élevée des produits énergétiques dans l'indice des prix à la consommation et leur niveau d'accises relativement faible entraînent automatiquement une transmission plus vigoureuse en Belgique. Protéger la formation des salaires de tels effets de premier tour restera donc toujours un défi. De plus, comme il a été expliqué ci-dessus, l'indexation peut aussi poser problème dans le cas d'autres chocs d'offre (par exemple, des chocs de productivité) ou dans le cas de hausses des taxes indirectes. Ceci vaut d'ailleurs également pour l'indexation des prix.

Il existe, en outre, des interactions entre la formation des prix des produits énergétiques et l'indexation, qui illustrent elles aussi la complémentarité de l'action sur les deux domaines. Ainsi, l'indexation réduit, jusqu'à un certain point, les incitations de prix qui doivent encourager le consommateur à utiliser moins d'énergie en cas de hausse des prix. L'indexation neutralise en effet l'effet de revenu, de sorte que seul l'effet de substitution découlant de l'évolution relative des prix incite à des économies d'énergie. D'une part, la répercussion sur le consommateur en est ainsi quelque peu facilitée puisque la demande présente une moindre élasticité-prix et, d'autre part, cela contribue au maintien de la part élevée de l'énergie dans la consommation. Inversement, le consommateur a d'autant plus intérêt à bénéficier d'une formation des prix correcte s'il n'y a pas d'indexation. Le constat formulé ci-avant selon lequel l'indexation exerce un effet négatif en cas de chocs d'offre, vaut, en effet, également dans le cas d'un choc d'offre favorable. Ainsi, l'indexation empêcherait que le passage à une formation des prix plus correcte du gaz et de l'électricité entraîne une hausse du pouvoir d'achat du consommateur, qui serait pourtant justifiée d'un point de vue économique.

PP. 51 5. Fonctionnement de l'indexation en Belgique

Indexation des salaires

- PP. 52 La loi de 1996 stipule que l'indexation des salaires et les augmentations barémiques sont garanties en toutes circonstances. Les modalités précises de l'indexation sont fixées au sein des commissions paritaires au niveau sectoriel, mais la loi dispose que l'indexation doit toujours reposer sur la moyenne mobile sur quatre mois de l'indice-santé. L'indexation étant en principe symétrique, une période d'inflation négative peut donner lieu à des adaptations à la baisse des salaires. Ce principe a toutefois été écarté dans plusieurs secteurs durant la période de fort repli de l'inflation survenu en 2009, et il a été convenu de geler (temporairement) les salaires nominaux plutôt que de procéder à des baisses de salaires. Dans certains cas, des accords salariaux sont conclus, qui incluent des clauses dites *all-in*, c'est-à-dire des clauses selon lesquelles on s'écarte des hausses salariales réelles convenues au départ à mesure que l'indexation s'éloigne des anticipations formulées au moment des négociations salariales. L'effet de l'inflation non anticipée sur la formation des salaires est ainsi neutralisé, fût-ce, dans le cas d'une accélération inattendue de l'inflation, à hauteur, au maximum, des hausses salariales réelles convenues au départ. Pour la période 2007-2008, de tels accords ont été conclus dans nombre de secteurs, si bien que les clauses *all-in* s'appliquaient alors à 25 % des travailleurs du secteur privé. Le recours à ces clauses a depuis lors toutefois fortement reculé.
- PP. 53 S'agissant de l'indexation des salaires, il existe deux grands groupes de systèmes: dans le premier, s'appliquant à 40 % des travailleurs du secteur privé, l'indexation s'opère au moment où la moyenne mobile sur quatre mois de l'indice-santé dépasse un indice pivot. Ce système s'applique également à la fonction publique³² et aux prestations de la sécurité sociale³³. Pour quelque 60 % des travailleurs du secteur privé, en revanche, l'indexation s'effectue à intervalles fixes: tous les mois, deux mois, trois mois, quatre mois, six mois ou, le plus souvent, une fois par an.
- PP. 54 Chaque système induit un certain ralentissement (spécifique au système) dans la transmission des impulsions dans l'indice-santé, de sorte qu'à court terme, l'indexation peut être plus rapide dans un système que dans un autre. Ainsi, les systèmes présentant des adaptations plus fréquentes réagissent plus rapidement à court terme. Pour les mécanismes axés sur un indice pivot, la vitesse d'adaptation dépend de la situation: elle est faible en cas d'inflation contenue, mais relativement rapide en cas de forte inflation (comme en 2008). Néanmoins, considéré sur une longue période, l'effet des diverses méthodes d'indexation sur l'évolution des coûts salariaux est très comparable. Ce constat implique que les réformes visant à modifier la vitesse d'adaptation de l'indexation, par exemple en intégrant un ralentissement supplémentaire (hypothèse qui sera étudiée explicitement ci-après), auront peu d'incidence à long terme, même si la volatilité à court terme de l'indice-santé peut s'en trouver légèrement tempérée.
- PP. 55 Une analyse SVAR fait apparaître que l'incidence d'un choc dans l'indice-santé se reflète progressivement dans l'évolution des coûts salariaux horaires, ce qui est logique, eu égard aux ralentissements évoqués des différents mécanismes d'indexation. L'incidence finale (après un an environ) est – conformément aux prévisions – quasiment totale (élasticité proche de 1). Un choc sur l'inflation globale – qui est plus volatile – exerce une influence plus limitée sur l'évolution des coûts salariaux horaires (élasticité d'un peu plus de 0,5), ce qui montre que l'application de l'indice-santé atténue effectivement l'impact des chocs de prix sur la formation des salaires. Cette analyse quantifie cet effet "atténuant", tel qu'il a été observé en moyenne au cours de la période d'estimation (1996T1-2011T2), mais, comme il a déjà été signalé ci-avant, la capacité de l'indice-santé de neutraliser les chocs de prix s'est récemment affaiblie. L'application de la même méthode à l'évolution des coûts salariaux des trois principaux pays voisins permet de vérifier si, malgré l'absence d'une indexation

³² L'adaptation des salaires s'effectue 2 mois après le dépassement de l'indice pivot.

³³ L'adaptation des allocations sociales a lieu le mois suivant le dépassement de l'indice pivot.

formelle, il existe une pratique d'indexation informelle. Cela s'avère être assez largement le cas aux Pays-Bas, très peu en France et pas du tout en Allemagne³⁴.

PP. 56 En dépit de l'incidence indéniable de l'indexation sur la formation des salaires en Belgique, il s'avère que celle-ci ne donne pas nécessairement lieu à long terme à une évolution nominale plus rapide des coûts salariaux. En effet, celle-ci a été moins marquée en Belgique durant la période allant du premier trimestre de 1996 au deuxième trimestre de 2011 qu'aux Pays-Bas et en France, mais plus rapide qu'en Allemagne. L'absence d'une indexation formelle n'implique pas davantage que le pouvoir d'achat est systématiquement érodé. La hausse cumulée des salaires réels a en effet été plus importante aux Pays-Bas et en France qu'en Belgique; même en Allemagne, en dépit de l'absence totale d'indexation, l'on n'a pas observé en moyenne de baisse du salaire réel. Ceci indique qu'il existe d'autres mécanismes permettant de prendre en compte la tendance nominale de l'économie dans la formation des salaires, par exemple en se basant sur les anticipations d'inflation dans la détermination des salaires nominaux, et que l'évolution des salaires réels ne dépend pas en premier lieu de la manière dont la compensation d'inflation s'opère. En effet, l'évolution de la productivité constitue en principe le moteur du développement des salaires réels et dès lors le déterminant du pouvoir d'achat à long terme.

L'évolution des salaires réels en Allemagne – principalement au cours de la période 2004-2008 – montre toutefois clairement que l'absence d'indexation facilite l'adaptation à la baisse des salaires réels durant certaines périodes. En effet, si l'indexation réduit la rigidité salariale nominale, elle est en revanche une source de rigidité des salaires réels et elle complique donc l'ajustement de l'économie lors de chocs qui nécessitent une adaptation à la baisse des salaires réels.

PP. 57 À plus court terme, les variations de l'évolution des coûts salariaux qui sont imputables à l'indexation ont toutefois tendance à s'exprimer dans l'évolution relative des coûts salariaux par rapport aux trois principaux pays voisins. Cela a par exemple été le cas en 2001-2002 et en 2008-2010, chaque fois successivement à la hausse et à la baisse. Cela pourrait de nouveau être le cas – cette fois à la hausse – durant la période 2011 et 2012³⁵. En effet, la dernière accélération de l'inflation a, une fois encore, entraîné une forte progression de l'indice-santé (3,1 % en moyenne en 2011, ainsi que durant les cinq premiers mois de 2012). Ces fluctuations importantes de l'effet d'indexation n'ont généralement pas été anticipées par les partenaires sociaux au moment de leurs négociations salariales bisannuelles. Ainsi, l'effet d'indexation pour la période 2011-2012 est sensiblement plus élevé que ce qui avait été anticipé à la fin de 2010, lorsque la marge de manœuvre pour les augmentations réelles de salaires avait été calibrée (maximum 0,3 % et à consentir uniquement en 2012). Le fait que le handicap salarial s'avère se résorber au début de 2011 en dépit d'un effet d'indexation croissant est imputable à l'accélération notable de l'évolution des coûts salariaux dans les trois pays voisins également, et notamment en Allemagne. À la suite de cette évolution, le CCE prévoit, comme il a été indiqué ci-dessus, que le handicap salarial pourrait quelque peu se réduire en 2011, mais qu'il s'élargirait à nouveau en 2012.

PP. 58 Ces effets non anticipés de l'indexation lors des négociations compliquent l'application de la loi de 1996 et peuvent avoir pour conséquence que l'évolution des salaires en Belgique s'écarte finalement de celle des trois pays voisins, malgré l'intention, lors des négociations, d'aligner l'évolution des coûts salariaux sur celle de ces pays. Toutefois, il s'avère qu'il ne s'agit pas du seul facteur expliquant l'évolution divergente des coûts salariaux par rapport aux trois pays voisins. Cette divergence peut être ventilée dans les quatre composantes analytiques détaillées ci-dessous.

Les écarts ex post de l'effet de l'indexation étaient globalement positifs au cours de la période 1997-2008. Seule la période 1997-1998 a présenté un écart considérablement négatif. Sur l'ensemble des six accords salariaux couvrant la période 1997-2008, cet écart s'est élevé à 0,8 point de pourcentage.

³⁴ La réaction (légèrement) négative des salaires allemands aux chocs d'inflation n'est pas statistiquement significative.

³⁵ L'effet d'indexation a été estimé sur la base du même modèle VAR et en se basant sur les prévisions du Bureau fédéral du plan du 5 juin 2012.

Un écart substantiellement négatif a été observé pour la période 2009-2010 (principalement à la suite de l'effet décalé sur l'indexation du recul temporaire du cours du pétrole brut). Comme mentionné précédemment, l'écart enregistré lors de la période 2011-2012 sera, selon toute vraisemblance, à nouveau positif et sans doute même supérieur à l'estimation du CCE de novembre 2011 (selon les estimations, 1,8 % au lieu de 1,5 %). Parallèlement à la volatilité accrue de l'évolution de l'indice-santé, l'ampleur de ces écarts s'est récemment intensifiée. En valeur absolue, les écarts des trois derniers cycles de négociations se sont établis à 1,6 point de pourcentage en moyenne, contre 0,8 point de pourcentage lors des cinq cycles de négociations couvrant la période 1997-2006. La récente hausse de la volatilité de l'évolution de l'indice-santé empêche donc, plus qu'avant, de prévoir correctement l'incidence de l'indexation sur la formation des salaires.

En outre, les perspectives de croissance des salaires horaires dans les trois pays voisins (qui servent de référence ex ante pour l'évolution des salaires en Belgique) ont été surestimées pour toutes les périodes, à l'exception de 2001-2002 et probablement aussi de 2011-2012. Cette surestimation est entièrement imputable à l'Allemagne et indique une sous-estimation systématique, au cours de la période sous revue, de l'intensité de la modération salariale en Allemagne.

Cependant, des facteurs compensatoires ont également joué un rôle. Premièrement, la référence ex ante a généralement affiché un écart à la baisse de l'évolution attendue (mais qui s'est, après coup, révélée trop élevée) des coûts salariaux horaires dans les trois pays voisins. Sur l'ensemble de la période 1997-2008, cet écart à la baisse s'est élevé à 2,2 points de pourcentage, suggérant que les partenaires sociaux ont fait preuve d'une certaine prudence, en vue de préserver la compétitivité. Les deux derniers accords salariaux n'ont plus fait l'objet d'une norme salariale nominale explicite (uniquement une marge maximale disponible pour des augmentations en sus des indexations), et cet élément de la décomposition n'est donc plus disponible. Plus fondamentalement, il en résulte que des accords *all-in* n'ont plus été conclus, alors que ces clauses permettent précisément de compenser des effets non anticipés de l'indexation sur les hausses réelles, au cours de la période de conclusion de ces accords.

Deuxièmement, l'évolution des autres composantes salariales en Belgique (en particulier la somme des adaptations conventionnelles réelles, le glissement des salaires et les cotisations que les employeurs versent à la sécurité sociale et aux organismes non publics) s'est avérée plus modérée que l'on ne l'avait initialement estimé³⁶, à concurrence d'un point de pourcentage sur la période 1997-2008.

Le fait que, malgré l'incidence modératrice incontestable des deux derniers facteurs cités, l'évolution des salaires en Belgique a dépassé celle des trois pays voisins semble indiquer que le maintien de l'indexation, sous sa forme actuelle et en toutes circonstances, comme le prévoit la loi de 1996, a pénalisé la marge disponible pour la modération salariale en Belgique, ce qui, au cours de périodes de forte modération salariale dans les trois pays voisins, peut entraîner une perte de compétitivité. De plus, il est clair que, de ce fait, la marge disponible pour la réalisation de corrections ex post est limitée en cas de dépassement de la hausse salariale dans les pays voisins. Elle se limite dès lors à la réduction à néant des adaptations conventionnelles réelles, ce qui, certainement en périodes de poussée inflationniste et de faibles hausses réelles des salaires dans les trois pays voisins (en soi une conséquence de la chute de productivité), peut se révéler insuffisant pour compenser une perte de compétitivité précédemment subie. La Commission européenne recommande vivement de prévoir une réglementation plus efficace visant à réaliser des corrections ex post.

PP. 59 Si l'on détaille par branche la comparaison de la hausse salariale cumulée depuis 1996 avec celle des trois pays voisins, il s'avère que la différenciation salariale entre les branches en Belgique a été plus

³⁶ L'estimation ex ante de cette composante correspond à l'écart entre la norme salariale nominale ex ante et l'effet prévu de l'indexation. Elle n'est donc disponible que pour la période pour laquelle une norme salariale nominale ex ante a été fixée, c'est-à-dire jusqu'en 2008 inclus, et ne peut pas être ventilée avec précision selon les composantes (les adaptations conventionnelles réelles, le glissement des salaires et les cotisations que les employeurs versent à la sécurité sociale et aux organismes non publics).

limitée qu'en Allemagne, tant en ce qui concerne une ventilation en 38 branches, disponible pour les deux pays pour la période 1996-2009 (mais pas pour la France ni pour les Pays-Bas) qu'en ce qui concerne une ventilation en 21 branches pour la période plus réduite 2000-2009 (disponible pour la Belgique ainsi que pour chacun des trois pays voisins). En Allemagne, il n'est donc pas exclu que la hausse des coûts salariaux s'explique, dans une plus large mesure, par des conditions propres aux secteurs et aux entreprises. En Belgique, cette possibilité est limitée, dans une large mesure, par le mécanisme d'indexation, ainsi que par le caractère fortement centralisé des négociations salariales. La plus grande dispersion observée en Allemagne ne peut être directement imputée aux différences sensibles entre les branches qui sont ou pas soumises à la concurrence internationale. En effet, plusieurs sous-branches de l'industrie manufacturière connaissent des hausses salariales relativement importantes. C'est surtout dans certains services non marchands que les hausses des coûts salariaux horaires ont été particulièrement modérées. La comparaison avec la France et les Pays-Bas fournit moins de conclusions fermes, de sorte que, dans l'ensemble, l'on peut déduire que la dispersion sectorielle de la hausse du coût salarial horaire dans ces deux pays est assez comparable avec celle de notre pays.

Enfin, la différenciation des salaires en Belgique semble s'être quelque peu atténuée au cours de ces dernières années, ce qui pourrait s'expliquer par la marge disponible plutôt limitée pour des augmentations réelles. En effet, l'indexation étant garantie pour tout le monde, seule l'augmentation réelle peut, en Belgique, permettre de différencier les branches d'activité.

Les restrictions que l'indexation impose au processus de formation des salaires s'avèrent donc beaucoup plus manifestes lorsque la marge disponible pour des hausses salariales réelles est faible, tant sur le plan macroéconomique en matière de respect de la norme salariale (comme nous venons de le voir) qu'en ce qui concerne la différenciation salariale entre les branches d'activité. Plus généralement, l'on peut donc affirmer qu'il est d'autant plus complexe de remédier aux conséquences de l'indexation que la croissance des salaires réels (qui est en principe déterminée par la productivité totale des facteurs³⁷) diminue. Ce principe peut être illustré de deux manières.

PP. 60 Premièrement, la progression de la valeur ajoutée nominale par heure ouvrée, qui peut être considérée comme un indicateur de la marge dont disposent les entreprises du secteur privé pour augmenter les salaires nominaux, peut être comparée aux hausses salariales découlant de l'indexation (calculée pour la période la plus récente, au départ de l'indice-santé et pour les années antérieures³⁸, par approximation, égale à l'inflation). La différence entre ces deux valeurs indique la marge disponible pour les hausses salariales réelles. Ces dernières années, cette marge a été légèrement positive dans le meilleur des cas et a même généralement été négative. Globalement, l'on observe une nette tendance baissière en matière de marge disponible pour les augmentations salariales réelles. Ce mouvement s'explique par le ralentissement de la croissance de la productivité, aggravé, ces dernières années, par la dégradation des termes de l'échange qui est allée de pair avec l'augmentation des prix des matières premières. La détérioration des termes de l'échange crée une distorsion entre l'évolution des prix à la consommation (moteur de l'indexation) et celle du déflateur de la valeur ajoutée (qui détermine la marge disponible pour les augmentations des salaires).

Notons que, dans ce graphique, la composante nominale n'est pas normative: en d'autres termes, l'inflation d'origine domestique peut se situer à n'importe quel niveau. Elle se reflète en effet tant dans l'indexation que dans le déflateur de la valeur ajoutée, et, comme le suggère le graphique, n'influence pas la marge disponible pour les augmentations réelles des salaires. Mais dans un régime de taux de change fixes, un dérapage de l'inflation, et les augmentations des salaires nominaux qui en découlent, – interaction que vient renforcer encore l'indexation – est susceptible de créer de sérieux problèmes

³⁷ En Belgique, ce n'est pas tellement la productivité totale nationale des facteurs, mais bien celle des trois pays voisins qui détermine, par l'intermédiaire de la norme salariale, les augmentations salariales réelles.

³⁸ Pour les années antérieures (avant 1996), il a fallu, faute de données comparables, appliquer une définition du secteur légèrement différente (économie totale moins administration publique et enseignement, au lieu du secteur privé).

de compétitivité. Ce n'est dès lors pas un hasard si la loi de 1996 stipule que l'évolution des coûts salariaux nominaux en Belgique doit être conforme à celle des trois pays limitrophes.

PP. 61 Partant de cette norme salariale externe, nous avons calculé une marge disponible pour les augmentations réelles des salaires en procédant d'une manière semblable, c'est-à-dire en déduisant l'indexation des augmentations des salaires nominaux dans les trois pays voisins à partir de 1996. Dans ce cas également, il s'avère que la marge disponible pour les augmentations réelles des salaires a, ces derniers temps, été tenue, voire négative au cours de certaines années.

Il est également intéressant de procéder au même exercice pour un passé plus éloigné. Pour ce faire, nous avons choisi de procéder – dans la mesure du possible – à une rétropolation du régime actuel (de stabilité monétaire et de taux de change fixes) sur le passé. C'est précisément pour cette raison que nous nous sommes écartés de la zone de référence constituée des trois pays limitrophes, pour ne retenir que l'Allemagne et les Pays-Bas³⁹. Ces pays sont également ceux envers lesquels la Belgique ambitionnait au départ de maintenir une stabilité des cours de change, ce qui s'est toutefois avéré impossible⁴⁰. Le graphique montre en effet que, compte tenu également de la spirale prix-salaires qui s'est mise en place dans les années 1970 et 1980, la compétitivité de la Belgique vis-à-vis de l'Allemagne et des Pays-Bas n'aurait pu être maintenue, sans recourir à une dépréciation, qu'en adaptant considérablement à la baisse les salaires réels. Au final, la Belgique a donc dû recourir à l'instrument de taux de change pour rétablir sa compétitivité.

³⁹ Il convient de souligner à cet égard que la forte modération salariale observée en Allemagne est un phénomène récent, qui n'influence donc en rien l'exercice de rétropolation.

⁴⁰ La France a, pour sa part, connu une plus grande instabilité monétaire et des taux de change que la Belgique, si bien qu'il n'a pas été tenu compte de ce pays.

Indexation des prix

Comme mentionné précédemment, outre l'indexation des salaires, toute une série de prix peuvent faire l'objet d'une indexation en Belgique. Après avoir abordé, dans la section précédente, le rôle des formules d'indexation basées sur des indices de coûts spécifiques, pour les produits énergétiques, la présente section aborde l'évolution des prix des services qui sont indexés à l'aide de l'un ou l'autre indice général.

- PP. 62 Une distinction est opérée entre les loyers et les autres services pour lesquels les prix sont indexés de façon plus ou moins formelle. Même si les loyers (17 % des services) peuvent être indexés⁴¹, leur progression est demeurée relativement modérée en 2008 et en 2009 de même qu'en 2011, en contraste par rapport à ce que l'on aurait pu attendre au regard de l'évolution de l'indice-santé. Néanmoins, la dynamique des loyers semble effectivement touchée par l'indexation. On observe que les loyers en Belgique tendent à augmenter plus rapidement que dans la zone euro lorsque l'indice-santé progresse fortement (comme en 2001-2002 et en 2008-2009), alors que lorsque celui-ci tend à ralentir (comme en 2010), l'évolution des loyers est moins rapide que dans la zone euro.
- PP. 63 Quant aux autres services pour lesquels les prix sont indexés de façon plus ou moins formelle (environ 7 % des services⁴²), leurs prix ont tendance à évoluer parallèlement à l'évolution des indices de référence pertinents pour ces services, confirmant le caractère indexé de ces prix. Dans certains cas, l'indexation s'effectue encore sur la base de l'indice national (par exemple les timbres, de Lijn, les TEC, les minervaux en communauté française), alors que dans d'autres cas, c'est sur la base de l'indice-santé (par exemple les tarifs des chemins de fer, la STIB, les minervaux en communauté flamande). L'ABEX, qui reflète l'évolution des coûts de construction (matériaux et main-d'œuvre), est utilisé pour les assurances habitation. Sur la période 2005-2011, l'évolution des produits indexés a en moyenne été un peu plus rapide que celle de l'indice des prix des autres services, à l'exception de 2010. Cette année-là a en effet été caractérisée par des taux d'inflation plus faibles, mais surtout par une baisse de l'indice ABEX et donc une diminution significative de l'un des indices de référence. En 2011, l'évolution des prix de ces services a été à nouveau clairement orientée à la hausse.

Il est également frappant de constater que l'évolution des prix des services sans indexation plus ou moins formelle va dans l'ensemble dans le sens de celle des services indexés, notamment au cours des périodes 2001-2002 et 2008-2010, et ce peut-être en raison de l'indexation informelle. Globalement, il apparaît donc que tant l'indexation plus ou moins formelle que l'indexation informelle influencent la dynamique de l'inflation des services. En outre, il est étonnant d'observer que, pour certains services, l'inflation totale (et non l'indice-santé) sert toujours de référence. D'autant plus que l'analyse théorique a montré qu'en cas de chocs de coûts, comme par exemple un choc pétrolier, l'incidence négative de l'indexation des prix est plus élevée que celle de l'indexation des salaires.

PP. 64 **6. Alternatives possibles**

Effets macroéconomiques de différents mécanismes d'indexation

- PP. 65 Cette section est consacrée à une analyse des effets de l'indexation des salaires à l'aide d'un modèle à trois pays: Belgique, zone euro et États-Unis. Ces deux derniers ont une politique monétaire endogène indépendante tandis que le taux d'intérêt nominal fixé au niveau de la zone euro s'applique à la Belgique. Ainsi, si le mécanisme d'indexation envisagé pour la Belgique se révèle inflationniste, il ne provoquera pas de réaction restrictive de la politique monétaire comme dans le cas d'une économie fermée. L'utilisation d'un modèle à plusieurs pays présente l'avantage de permettre des

⁴¹ Ceux-ci peuvent être fixés librement lors du renouvellement d'un contrat de bail mais, pendant sa durée, la loi limite leur révision à une indexation annuelle fondée sur l'évolution de l'indice-santé.

⁴² Un indice de prix a été constitué pour une sélection de produits dont les prix sont indexés, à savoir: les services postaux, de transport de voyageurs par chemin de fer, par route en autobus, les cartes pour plusieurs trajets et abonnements urbains (exemple: STIB), les minervaux et droits d'inscription aux examens (universités et hautes écoles) et les assurances habitation.

réactions endogènes des prix, des salaires, de la demande et de l'offre dans le reste du monde. Une telle modélisation est particulièrement adaptée à l'économie belge, vu son caractère ouvert et le fait qu'elle fait en outre partie d'une union monétaire et ne peut donc plus mener de politique monétaire ou de change propre.

Dans les simulations qui suivent, on analyse différentes hypothèses d'indexation des salaires non renégociés. Le choix de ces alternatives est motivé par le fait qu'elles ont pu être intégrées au modèle utilisé de manière relativement simple mais totalement cohérente (c'est-à-dire y compris au niveau des attentes des agents économiques). Dans la suite de la présente note, ce menu d'options sera élargi à plusieurs possibilités pour lesquelles une approche basée sur des modèles était moins aisée. Les alternatives considérées ici sont les suivantes:

- le mécanisme actuel d'indexation à l'indice-santé;
- un mécanisme d'indexation "complète" à l'indice des prix à la consommation national (IPCN);
- une indexation à l'inflation de long terme⁴³;
- un mécanisme d'indexation à un indice des prix sans produits énergétiques⁴⁴;
- un mécanisme d'indexation à l'indice-santé plus lent.

Le cas présenté ici comme indexation à l'inflation de long terme correspond, sur le plan du modèle linéarisé utilisé, à celui d'absence d'indexation à l'inflation passée. Ce qui est important d'un point de vue économique, c'est que les formules d'indexation à l'inflation de long terme ou d'absence d'indexation neutralisent toutes les deux totalement les réalisations de l'inflation.

PP. 66 Dans les simulations qui suivent, on analyse d'abord l'effet d'un "choc pétrolier" selon différentes hypothèses d'indexation. Le choc simulé est très persistant, étant donné qu'il influence encore considérablement le cours du pétrole brut même après 20 trimestres. L'indexation, quelles qu'en soient les modalités, rend l'économie plus sensible au prix pétrolier. Le salaire nominal est évidemment plus élevé, de sorte que le salaire réel est également plus élevé (en moyenne) avec indexation puisque, dans tous les cas l'inflation est assez comparable. L'augmentation du coût marginal réel qui en résulte induit une augmentation des prix de vente qui provoque une perte de compétitivité plus importante et une diminution plus forte des exportations. Il en résulte une diminution de l'activité et une contraction de l'emploi plus marquées, de sorte qu'en dépit d'un salaire réel moins réduit, la consommation diminue aussi plus fortement.

Une comparaison des différents modes d'indexation montre qu'il y a peu de différences entre le système actuel d'indexation à l'indice-santé et un système d'indexation au même indice mais plus lent. Ceci tient certainement à la nature du choc, qui est très persistant, et donc au fait que l'augmentation du prix à la consommation ne s'estompera que très lentement. Pour bien comprendre ceci, rappelons qu'en l'absence d'indexation, les agents qui peuvent renégocier leur salaire demanderont des augmentations plus importantes, sachant que, par la suite, lorsque l'accélération de l'inflation se matérialisera, il ne leur sera plus possible de se couvrir contre celle-ci. De même, si on retarde l'application de l'indexation, la réaction de ceux qui peuvent renégocier sera également plus forte. Ces deux mécanismes de liaison à l'indice-santé permettent de réduire les effets négatifs d'un choc pétrolier par rapport au cas où l'indexation se fait sur l'indice des prix à la consommation. Un système d'indexation à un indice de prix duquel seraient exclus les produits énergétiques et une indexation à l'inflation de long terme donnent des résultats équivalents puisqu'on examine ici le cas d'un choc pétrolier seul.

⁴³ Dans les graphiques, elle est appelée tendancielle mais fait bien référence à l'inflation de long terme qui n'est pas à confondre avec l'inflation sous-jacente.

⁴⁴ À proprement parler, il s'agit d'exclure uniquement le pur contenu en énergie des produits énergétiques, toutes les autres composantes des produits énergétiques (distribution, ...) livrés aux ménages y resteraient inclus.

PP. 67 L'ouverture de l'économie joue un rôle important comme facteur explicatif de la forte réactivité de l'économie à l'indexation. Le différentiel entre les salaires et l'inflation en Belgique et dans la zone euro est bien entendu exacerbé par l'indexation. Ce différentiel est présent même en l'absence de liaison formelle des salaires au prix du pétrole – indexation sur la base de l'inflation de long terme ou sans énergie –, en raison du poids plus important des produits pétroliers dans l'indice des prix à la consommation en Belgique, qui, in fine, va toucher l'ensemble des variables nominales. Le rôle amplificateur joué par l'effet compétitivité est mis en évidence par le différentiel dans le prix de production entre la Belgique et la zone euro. Cette détérioration de la compétitivité va s'accompagner d'une réduction plus importante de la production.

PP. 68 Pour juger des mérites respectifs d'alternatives au système actuel d'indexation des salaires, il faut identifier les chocs importants qui touchent notre économie. La section précédente examinait les réponses à un choc sur le prix du pétrole. Celui-ci s'apparente à un choc de coût pour lequel l'indexation des salaires à l'inflation rend le salaire réel agrégé plus rigide. Par contre, pour d'autres chocs auxquels salaire réel et inflation réagissent dans la même direction, l'indexation des salaires à l'inflation passée aura plutôt l'effet de rendre le salaire réel agrégé plus flexible. Une fois estimés les différents chocs qui ont frappé l'économie, on peut en calculer la contribution à l'évolution observée de différentes variables. On montre l'influence des chocs estimés sur l'évolution observée de l'inflation et de l'output sur la période du premier trimestre de 2007 au quatrième trimestre de 2010.

L'inflation est principalement influencée par le prix du pétrole (négativement pendant la récession), par les chocs de coûts et par les chocs sur les marchés étrangers. Les erreurs de mesure reflètent notamment la variabilité des poids relatifs des produits domestiques et importés présente dans la construction de l'indice des prix à la consommation mais qui ne peut être prise en compte dans le modèle. De même, si l'inflation importée ne se répercute pas entièrement dans le prix à la consommation lors du trimestre contemporain, tous les retards éventuels seront assimilés à des erreurs de mesure. Il y a aussi dans le prix de l'énergie des composantes non directement liées au pétrole – tarifs de distribution du gaz et de l'électricité, coûts de transport, ... – et dans l'indice des prix à la consommation des produits alimentaires, dont l'évolution des prix n'est pas modélisée explicitement. Dans la mesure où ces éléments peuvent influencer le prix de production sans modifier directement le coût marginal, ils se retrouveront en partie dans les chocs de coût.

Pour l'output, les chocs qui priment semblent être les chocs de demande et de politique monétaire. Pendant la récession, les chocs étrangers ont évidemment joué un rôle crucial. En 2010, les chocs d'origine extérieure ont contribué à soutenir l'activité. On observe également que les chocs de coûts, dont on vient de montrer les effets inflationnistes, provoquent par contre une contraction de l'output s'apparentant de la sorte à des chocs d'offre.

On considère ensuite l'ensemble des chocs qui ont touché l'économie et on examine, sur la période du premier trimestre 2007 au quatrième trimestre 2010, quelle aurait été l'évolution de certaines variables clés si le mécanisme d'indexation avait été différent.

PP. 69 Les graphiques retracent l'écart en pourcentage par rapport à la série observée, c'est-à-dire la série conditionnelle à une indexation à l'indice-santé. En ce qui concerne l'inflation, il apparaît qu'un mécanisme d'indexation complet aux prix à la consommation (IPCN) aurait été, à l'inverse d'une indexation sur un indice faisant abstraction des produits énergétiques, plus inflationniste sur toute la période considérée (à l'exception de l'année 2009). Une indexation basée sur l'inflation de long terme aurait réduit encore davantage l'inflation qu'un mécanisme faisant abstraction des produits énergétiques. Un mécanisme plus lent ne modifierait pas fondamentalement les choses. Il convient de signaler ici que le modèle fait abstraction des produits alimentaires, qui sont une composante très volatile du prix à la consommation, et que, dès lors, une indexation plus lente permettrait de lisser le passage de cette volatilité dans les salaires et les prix.

PP. 70 Pour les variables réelles et l'emploi, une indexation complète aux prix à la consommation est à déconseiller (même sur le plan de la consommation des ménages). Une indexation à un indice sans énergie ou à l'inflation de long terme aurait un effet positif sur l'ensemble des variables. Etant donné l'importance relative des chocs de coût défavorables sur la période 2007-2010, s'aligner sur l'inflation de long terme aurait eu un effet cumulé sur l'output privé de 0,8 %, soit une croissance additionnelle de 0,2 point de pourcentage par an en moyenne sous l'impulsion notamment d'une compétitivité renforcée qui soutient davantage les exportations. Cette production supplémentaire aurait été accompagnée d'un volume d'emploi supérieur d'environ 0,6 % en fin d'horizon. La combinaison de ces emplois supplémentaires et l'anticipation par les ménages de revenus futurs plus importants engendreraient même, selon le modèle, une légère augmentation de la consommation. Les effets positifs d'une indexation à un indice sans énergie auraient été sensiblement plus limités (un tiers de l'impact de l'indexation à l'inflation de long terme) vraisemblablement en raison du contre-choc pétrolier qui a accompagné la récession, et du fait que, contrairement à cette dernière alternative, elle ne permet pas d'immuniser le système d'indexation d'autres chocs de coût.

Une fois pris en compte l'ensemble des chocs qui ont touché l'économie pendant la période sous revue, l'indexation à l'inflation de long terme semble être plus favorable, parce qu'elle permet, à l'instar d'une indexation sur un indice sans produits énergétiques, de rendre l'économie moins réactive aux mouvements du prix du pétrole, mais surtout parce qu'elle l'immunise aussi contre les (autres) chocs de coûts. Il convient cependant de noter que l'identification de ce type de chocs est plus difficile que celle d'un choc pétrolier, car elle dépend davantage, d'une part, de la structure du modèle et, d'autre part, des séries observées, qui sont sujettes à de fréquentes révisions.

Enfin, il convient de souligner que ces simulations - conformément à l'objet initial de la présente étude - n'ont concerné que les implications structurelles d'éventuels changements apportés à l'indexation. En effet, seules ces implications présentent un caractère permanent et permettent d'évaluer la modification de la capacité d'adaptation de l'économie. C'est ainsi que l'on a délibérément fait abstraction des différences de niveau entre l'indice-santé et les indices alternatifs. Cela reviendrait dans la pratique à lier un indice alternatif, lors de son introduction, au niveau atteint par l'indice de référence existant à ce moment-là. Si l'indice alternatif est moins élevé que l'indice de référence existant lors de l'introduction, l'on peut éventuellement aussi décider de suspendre temporairement l'indexation jusqu'à ce qu'il ait atteint le niveau de l'ancien indice de référence, comme ce fut le cas lors de l'introduction de l'indice-santé en 1994. Il en résulterait un "saut d'index" qui n'engendrerait en outre qu'une seule fois une modération salariale. Comme on l'a exposé dans l'introduction, l'analyse d'une telle modération salariale ne s'inscrit pas dans le cadre de la présente étude.

PP. 72 Les différents mécanismes d'indexation peuvent faciliter, comme on l'a démontré, l'adaptation de l'ensemble de l'économie dans l'éventualité de chocs d'offre ou de variations des termes de l'échange. Ils soulèvent toutefois bon nombre de questions. Tout d'abord en ce qui concerne l'incidence des systèmes d'indexation alternatifs sur le pouvoir d'achat et quant à savoir si, dans certaines circonstances, en présence d'une contraction de la demande, leur rôle ne serait pas plus déstabilisant que stabilisant. L'ouverture de l'économie belge constitue cependant un premier facteur grevant la pertinence d'un tel effet keynésien, étant donné qu'une part considérable du pouvoir d'achat se perd du fait des importations, et compte tenu de l'importance du canal de compétitivité, comme l'ont démontré les simulations des modèles. De plus, la consommation n'est pas nécessairement influencée en premier lieu par le salaire réel courant; l'emploi et le revenu permanent peuvent également jouer un rôle majeur (voir le slide suivant). Les simulations des modèles ont également indiqué que la consommation au cours de la période 2007-2011 aurait été plus élevée si l'on avait appliqué certains mécanismes d'indexation alternatifs, en dépit de leur incidence baissière sur le salaire réel.

À cela s'ajoute que le pouvoir d'achat ne peut être considéré comme un concept isolé, attendu que son évolution ne sera durable que si elle est conforme à la capacité de l'économie à générer des revenus, et sur cette capacité pèsent incontestablement un certain nombre de restrictions. Ainsi, l'évolution de la productivité constitue l'élément principal d'une évolution durable du pouvoir d'achat.

Dans une économie ouverte, la marge disponible pour une augmentation du pouvoir d'achat résultant d'une hausse de la productivité est en outre influencée par les fluctuations des termes de l'échange. Ceteris paribus, toute hausse des cours du pétrole brut induira, de par sa nature importée, un appauvrissement collectif de l'économie dont les conséquences doivent en principe se répartir de manière équilibrée entre les agents économiques. L'indexation complique la mise en place d'une telle répartition équilibrée.

PP. 73 Au cours des quinze dernières années, la croissance de la consommation privée a été stable en Belgique (et en Allemagne) comparativement aux pays voisins. En effet, c'est en Belgique que l'écart type de cette variable a été le plus bas. Cette stabilité de la consommation des ménages en Belgique n'est toutefois pas liée à une plus grande stabilité de leurs flux de revenus en termes réels. Ce sont les mouvements du taux d'épargne qui permettent aux ménages belges d'amortir la variabilité du revenu disponible sur leur profil de consommation. La décomposition de la variance de la consommation montre en effet qu'en Belgique, la variance de l'épargne est élevée. De plus, la covariance entre revenu disponible et épargne est positive et comparativement élevée. Ceci signifie que les ménages belges, lorsqu'ils sont confrontés avec une baisse (hausse) de leur revenu disponible courant, tendent généralement à désépargner (épargner). Cela suggère que le revenu permanent plutôt que le revenu courant est le principal déterminant de la consommation. Ce type de comportement n'est en effet possible que si les ménages ne sont pas en proie à des contraintes de liquidités. Selon toute vraisemblance, ce cas de figure est rare à l'échelle macroéconomique en Belgique, constat peu surprenant compte tenu du taux d'épargne relativement haut et du niveau élevé du patrimoine des ménages belges. Ceci n'exclut cependant pas qu'à l'échelle microéconomique, les ménages à plus faibles revenus soient bel et bien confrontés à des contraintes de liquidités et que leur revenu courant soit un élément déterminant de leur profil de consommation. Bien que les conséquences de ce constat sur la consommation globale de l'économie belge ne soient pas notables, cette dimension demeure pertinente pour tout décideur soucieux de cohésion sociale.

Au total, il est donc très difficile à déterminer dans quelle mesure l'indexation joue un rôle stabilisateur pour la consommation privée, son impact sur le revenu disponible pouvant être neutralisé par des variations du taux d'épargne.

PP. 74 S'agissant plus précisément du rôle qu'a joué l'indexation au cours de la récession de 2008-2009, il convient de préciser que le fait qu'elle ait profité au revenu disponible en 2009 tient, au moins en partie, à la configuration particulière des chocs qui ont touché l'économie à ce moment-là et aux modalités de l'indexation. Ainsi, la grande récession a été précédée par de fortes hausses des cours du pétrole brut et des prix des matières premières alimentaires et seul ce dernier facteur (et non la récession en tant que telle) permet d'expliquer pourquoi l'indexation est demeurée orientée à la hausse en dépit du net recul de l'activité. C'est d'ailleurs uniquement parce que l'indexation en Belgique se caractérise par un certain retard que tel a été le cas. C'est pourquoi l'incidence haussière de l'indexation s'est produite au moment où l'activité économique se repliait nettement, et l'incidence baissière de l'indexation sur le revenu disponible découlant du recul sensible de l'inflation en 2009 ne s'est pas matérialisée durant l'année de la récession proprement dite. Le fait que l'indexation ait joué un rôle stabilisateur sur le revenu disponible des ménages en 2009, année de la récession, s'explique donc, à tout le moins en partie, par le concours de circonstances particulier observé pendant la période 2008-2009, et ne constitue dès lors pas une donnée structurelle pouvant s'appliquer à toute récession. Au contraire, pendant les périodes durant lesquelles l'économie subit un net ralentissement dû à un déficit de la demande, l'on observe en théorie une baisse de l'inflation, si bien que l'indexation comprime l'évolution nominale des salaires et que l'on risque de voir émerger une spirale baissière prix-salaires (autrement dit un phénomène de déflation).

PP. 75 Enfin, il convient de se demander si la mise en place de mécanismes d'indexation alternatifs ne va pas toucher particulièrement les classes de revenus les plus faibles. Tel pourrait être le cas pour deux raisons. Premièrement, une part plus importante de leur consommation est dévolue à certains produits énergétiques (à savoir le mazout de chauffage, le gaz naturel et l'électricité) et certaines denrées alimentaires. En se fondant sur les données provenant de l'enquête sur le budget des ménages, l'on peut essayer d'en calculer l'incidence. La qualité et la représentativité de la ventilation

par classe de revenus ne sont cependant pas suffisantes pour obtenir une image parfaitement précise. Si l'on tient compte du profil de consommation spécifique, il apparaît que le coût de la vie a en effet davantage augmenté ces dernières années pour les revenus du premier décile que pour un ménage moyen, et ce à concurrence de 0,9 point de pourcentage au cours de la période 2007-2011. Le second facteur, d'une portée potentiellement plus grande, a trait au fait que les classes de revenus inférieures disposent d'une marge réduite pour compenser les éventuelles réformes de l'indexation, étant donné que leur épargne est modeste, voire négative, et que leur profil de consommation offre peu de possibilités de substitution compte tenu de la part importante des dépenses essentielles. L'argumentation précitée concernant le partage optimal des risques est donc plus pertinente encore pour cette tranche de la population.

PP. 76 C'est pourquoi il est parfois proposé de maintenir l'indexation pour les revenus inférieurs à un certain seuil et, une fois ce seuil atteint, d'accorder un montant fixe correspondant à une augmentation en pourcentage appliquée au seuil de salaire (principe baptisé "en centimes plutôt qu'en pourcentage").

Appliqué à une période plus courte⁴⁵, un système d'indexation basé sur le principe dit "en centimes plutôt qu'en pourcentage" peut induire une augmentation plus contenue de la masse salariale brute (comparativement au système actuel d'indexation complète en pourcentage) et donc bénéficier à la compétitivité, tout en préservant le pouvoir d'achat des revenus les plus faibles. L'incidence sur les coûts salariaux est néanmoins liée à la fixation du seuil de salaire: l'impact macroéconomique sera d'autant plus important que ce seuil sera bas, une part plus faible de travailleurs (disposant des revenus les plus faibles) bénéficiant seulement d'une adaptation en pourcentage.

Cependant, si un tel système était appliqué durant une plus longue période, il aurait sans nul doute des effets dynamiques et inciterait à rechercher des mécanismes visant à relever davantage les salaires plus élevés (situés au-dessus du seuil). Comparé au système actuel, l'indexation ne serait toutefois plus automatique pour tous les travailleurs, indépendamment du niveau de leur salaire. Par conséquent, le processus de formation des salaires deviendrait d'une part plus complexe et d'autre part plus flexible, du moins pour les salaires situés au-dessus du seuil. Le principe "en centimes plutôt qu'en pourcentage" risque aussi d'entraîner des tensions entre les travailleurs dont le niveau de salaire est légèrement inférieur au seuil fixé et ceux dont le niveau de salaire est légèrement supérieur à celui-ci. En outre, les coûts salariaux des travailleurs sous le seuil augmenteraient plus rapidement en termes relatifs que les coûts salariaux des travailleurs qui perçoivent un salaire (légèrement) plus élevé, alors que ce sont précisément les travailleurs moins bien rémunérés qui sont le plus souvent victimes du piège à la productivité. Dès lors, ce système visant à préserver le pouvoir d'achat des revenus les plus faibles pourrait in fine contribuer à une nouvelle marginalisation du travail faiblement rémunéré/faiblement qualifié, alors que le travail constitue la meilleure garantie contre la pauvreté et l'exclusion sociale. En outre, ce sont ces groupes à risque qui présentent un taux d'emploi déjà particulièrement bas en Belgique. Ce système ne semble dès lors pas être le plus approprié pour protéger les revenus les plus modestes et apporter une série de corrections sociales, d'autant que ces dernières se produisent normalement lors de la répartition secondaire et non primaire des revenus.

Il paraît dès lors plus indiqué de continuer d'exclure du processus de formation des salaires les préoccupations relatives à cette problématique, toutes justifiées qu'elles soient, et de s'en remettre à cet égard aux pouvoirs publics. Des mesures sociales ciblées et adaptées permettraient d'apporter une réponse aux problèmes spécifiques liés au pouvoir d'achat de certains groupes et de tendre vers une cohérence maximale par rapport à d'autres aspects de la politique sociale. Une telle politique permettrait de prendre en compte les aspects relatifs à le partage optimal des risques. Améliorer la capacité d'adaptation de l'économie en ajustant l'indexation (au motif de l'efficacité de la production) renforcerait également l'assise économique nécessaire à la conduite de cette politique. En bref, si la nécessité de tenir compte de considérations de cohésion sociale dans le cadre des politiques à mener

⁴⁵ Ce système a déjà été appliqué quelques mois en 1982, après la dévaluation du franc belge. Entre juin et décembre 1982, l'adaptation de l'index s'est en effet limitée à la partie du salaire ne dépassant pas le montant indexé de 27 357 francs (équivalent temps plein). Les salaires plus élevés, pour leur part, faisaient l'objet d'une indexation forfaitaire sur la base d'un montant fixe.

n'est en aucun cas remise en question, il n'est pas certain que l'indexation dans son ensemble et les modalités évoquées ici en particulier constituent le meilleur moyen d'y parvenir.

Quelques points d'attention relatifs à l'éventuelle concrétisation de mécanismes d'indexation alternatifs

Dans le débat sur l'indexation, on prétend souvent que l'indexation peut être maintenue à condition d'appliquer systématiquement les mécanismes de correction prévus par la loi de 1996. Même s'il ressort de l'analyse que la loi de 1996 a indéniablement discipliné la formation des salaires, les partenaires sociaux ne sont, dans les faits, pas parvenus à effectuer de telles corrections. Ceci s'explique par le fait que la marge restante pour apporter ces corrections – en cas de maintien de l'indexation et compte tenu de l'ampleur moindre des hausses réelles de salaires – est très faible, et il n'y a guère de signes permettant de penser que la situation évoluera à l'avenir. De plus, cette approche présente l'inconvénient de relever par nature du remède et non de la prévention, et de réduire encore la marge effective pour une différenciation des salaires en restreignant les hausses réelles de salaires.

Il convient donc certainement de considérer également d'autres options. Il s'est déjà avéré que l'une d'entre elles, à savoir le retardement de la transmission des modifications de l'indice-santé, n'aurait qu'une incidence limitée. La suite de la présente note aborde plus explicitement les deux autres variantes simulées (l'indexation sur la base d'un indice de référence plus réduit et l'indexation à l'inflation de long terme), ainsi que l'indexation sur la base du déflateur du PIB et la généralisation des accords *all-in*. L'indexation à hauteur d'un montant forfaitaire (« en centimes plutôt qu'en pourcentage ») a également été envisagée ci-avant.

PP 77 Lors de la période 2007-2011, il s'est avéré que la capacité de l'indice-santé à neutraliser les répercussions des chocs sur les cours pétroliers s'est affaiblie. En outre, d'autres chocs d'offre ont eu une incidence à la hausse sur l'évolution récente de l'indice-santé, comme l'augmentation des prix des produits alimentaires et des tarifs de transport et de distribution, principalement pour l'électricité. Le rythme de progression moyen de l'indice-santé s'est, de ce fait, considérablement accentué au cours de la période considérée pour atteindre une moyenne annuelle de 2,3 % – un demi-point de pourcentage de plus que lors de la période 1999-2006 – et est encore demeuré à peine en retrait de celui de l'IPC total, ce qui confirme le constat déjà posé du recul récent de la capacité de l'indice-santé à neutraliser les répercussions des chocs d'offre. De plus, la volatilité de l'indice-santé a fortement augmenté lors de cette période, dans une mesure comparable à l'IPC total.

En s'inspirant de la logique qui a été à l'origine de l'introduction de l'indice-santé et par analogie avec les simulations des modèles décrites plus haut, l'on peut dès lors envisager en premier lieu d'exclure plus de produits de l'indice de référence pour l'indexation. L'attention se porte plus particulièrement sur l'incidence mécanique des indices de référence alternatifs éventuels. Par la suite, l'on vérifiera également si l'on peut mettre en œuvre l'indexation sur la base du déflateur du PIB et l'indexation sur la base de l'inflation à long terme.

Afin de neutraliser les conséquences des chocs sur les cours pétroliers, il s'avère crucial d'également exclure le mazout et le gaz naturel, outre le diesel et l'essence, déjà exclus. Ces produits présentent en effet la sensibilité la plus marquée aux cours pétroliers. En faisant abstraction successivement du mazout et du gaz, la progression moyenne de l'indice de référence lors de la période 2007-2011 serait chaque fois de 0,1 point de pourcentage inférieure par année, tandis que la suppression du gaz entraîne la plus importante réduction de la volatilité. Si l'on adopte une approche encore plus restrictive afin de neutraliser, en principe, une série élargie de chocs d'offre (éventuels), l'on peut alors envisager de faire également abstraction de l'électricité et des produits alimentaires. Cette mesure de l'inflation est généralement aussi dénommée tendance sous-jacente de l'inflation. La progression de l'indice de référence au cours de la période 2007-2011 ralentirait encore pour aboutir à une moyenne annuelle de 1,7 %, très proche de la hausse de l'indice-santé affichée lors de la période 1999-2006. C'est ainsi que l'on a obtenu la plus importante réduction de la volatilité. En outre, il s'avère que la

volatilité de la tendance sous-jacente de l'inflation n'a pas augmenté récemment. Exclure tous les produits énergétiques (mais non les produits alimentaires) constitue une option intermédiaire.

Avec cette réduction de la volatilité, il est en principe (à nouveau) plus aisé d'estimer l'effet des indexations à l'issue des cycles de négociations bisannuels, ce qui limiterait les écarts ex post et réintégrerait mieux la pratique d'indexation dans le cadre général de la formation des salaires. Une telle opération est évidemment encore plus simple pour l'indexation considérée ci-après à l'aide de l'inflation à long terme, qui n'est rien d'autre qu'une constante.

Alors que l'exclusion de davantage de produits de l'indice de référence permet de se prémunir de plus en plus contre les effets néfastes de l'indexation en cas de chocs d'offre, cette approche comporte également des inconvénients. Il convient de prédéfinir la liste des produits à exclure, c'est-à-dire ceux qui sont censés être fortement influencés par les chocs d'offre. En s'appuyant à cet égard sur les expériences du passé, l'on court le risque que le système ne soit pas résistant aux chocs d'offre à venir. Ainsi, l'expérience jusqu'en 2006 inclus a suggéré que l'indexation sur la base de l'indice-santé fonctionnait relativement bien, moyennant son insertion dans la loi de 1996. Entre-temps, il s'est toutefois avéré que ce système n'était pas suffisamment résistant aux chocs survenus au cours de la période 2007-2011. Cette approche est également orientée par définition vers des produits spécifiques et donc moins susceptible de faire face aux répercussions des chocs de productivité macroéconomiques. Il en va de même pour une augmentation générale de la fiscalité indirecte. L'indexation limite de facto momentanément la possibilité d'accroître la fiscalité indirecte, parce que les pouvoirs publics belges internalisent l'incidence concomitante sur la formation des salaires et la compétitivité. Or des hausses de la fiscalité indirecte peuvent être souhaitables dans une période de consolidation budgétaire ou aux fins d'un redéploiement de la pression fiscale et parafiscale (moins défavorable à l'emploi, plus de fiscalité verte)⁴⁶. C'est pourquoi il faut également neutraliser les modifications apportées à la fiscalité indirecte. En ce qui concerne l'IPCH, de telles mesures doivent déjà être calculées, cela ne pose donc pas de problème d'ordre technique. Enfin, il convient de souligner que l'exclusion croissante de produits donnera l'impression que l'indice de référence n'est plus représentatif du processus inflationniste, alors que l'objectif premier consiste à atténuer la sensibilité aux chocs d'offre.

En revanche, l'indexation sur la base d'un indice de référence plus réduit implique que, dans la mesure où l'évolution de l'indice de référence est imputable aux chocs de demande et non à l'incidence des chocs d'offre qui n'ont pas fait l'objet d'une correction, elle entraîne une volatilité moindre de l'économie réelle, mais a toujours pour contrepartie une hausse de la volatilité de l'inflation, même dans le cas où l'inflation serait imputable à des chocs de demande.

PP. 78 L'inflation sur la base du déflateur du PIB – une piste parfois avancée également dans les milieux universitaires belges – vise à protéger spécifiquement la pratique d'indexation contre les conséquences des variations des taux de change, c'est-à-dire que le processus d'indexation s'appuie uniquement sur l'inflation d'origine intérieure. Les variations des taux de change coïncidant souvent avec les fluctuations des prix des matières premières, l'indexation sur la base du déflateur du PIB tendra à s'établir aux alentours d'un indice de référence plus réduit visant à neutraliser les effets des prix des matières premières. Ainsi, il ressort clairement qu'au cours de la période 2007-2011, le déflateur du PIB est plus proche de l'inflation sous-jacente que de l'inflation totale de l'IPC. C'est pourquoi les effets de l'indexation sur la base du déflateur du PIB sont, tant pour l'économie réelle que pour l'inflation, qualitativement comparables à ceux de l'indexation sur la base d'un indice de référence plus réduit, même si cette variante vise spécifiquement à protéger contre les chocs qui touchent les termes de l'échange et n'agit pas contre les chocs de l'offre d'origine domestique (et donc pas non plus contre les augmentations des impôts indirects). D'un point de vue opérationnel, l'inflation

⁴⁶ Ainsi, il s'avère qu'une réduction des cotisations à la sécurité sociale financée par une augmentation de la fiscalité indirecte ne crée quasiment pas d'emploi si son incidence sur l'indexation n'est pas neutralisée (cf. Bureau fédéral du Plan et Banque nationale de Belgique (2011), "Réductions des cotisations sociales et modalités de financement alternatif"). Un tel système de "dévaluation fiscale" (ou "TVA sociale") a pourtant été instauré dans plusieurs pays européens, dont l'Allemagne.

sur la base du déflateur du PIB est toutefois confrontée à plusieurs défis non négligeables. Ainsi, le concept de déflateur du PIB est peu connu du grand public, c'est une mesure qui n'est disponible que sur une base trimestrielle, et elle est soumise à de fréquentes révisions, longtemps parfois après la première publication des données.

PP. 79 Compte tenu de ce qui précède, il convient également d'envisager une indexation à l'aide de l'inflation à long terme, et d'examiner si cette piste pourrait être concrétisée. Un système d'indexation de ce type peut s'accommoder de toute une série de chocs d'offre (y compris les chocs sur les prix de certains produits, les chocs de productivité, les augmentations des impôts indirects) sans avoir à les définir au préalable (comme l'ont montré les simulations des modèles présentées dans la section précédente). L'indexation reste en outre liée à l'inflation totale, du moins celle à long (ou moyen) terme. Encore faut-il la quantifier. Il va sans dire qu'il est indiqué, comme le suggèrent Peersman et Van Nieuwerburgh (2011), de prendre comme point de départ l'objectif d'inflation fixé par l'Eurosystème. Ils postulent une indexation à raison de 2 % l'an. Or, si l'on s'en réfère à la définition de la stabilité des prix de l'Eurosystème, à savoir un taux d'inflation inférieur à mais proche de 2 % à moyen terme, ce taux semble encore légèrement trop élevé. De plus, il est préférable d'éviter que le respect de la norme salariale vis-à-vis des trois pays limitrophes soit entravé de manière structurelle par l'introduction d'une composante nominale trop élevée dans la formation des salaires en Belgique. Un éventuel calibrage – tenant compte de ces deux contraintes – pourrait dès lors reposer sur les anticipations d'inflation à long terme de l'Allemagne, de la France et des Pays-Bas, qui sont en moyenne proches de 1,8 %⁴⁷. Les anticipations d'inflation à long terme disponibles pour la Belgique parviennent en effet elles aussi à un résultat similaire.

Quelles sont les implications pratiques d'une indexation basée sur l'inflation à long terme?

Tout écart de l'inflation par rapport à sa moyenne à long terme n'influence plus systématiquement la formation des salaires et des prix et a en principe des conséquences symétriques. Ces écarts sont tantôt positifs, tantôt négatifs, si bien que le système ne joue pas systématiquement en la défaveur des travailleurs ou des employeurs, dans le cas de l'indexation des salaires, et des vendeurs ou des acheteurs de biens et de services dans le cas de l'indexation des prix. Bien sûr, ces écarts peuvent par la suite encore influencer la formation des salaires et des prix. En particulier dans le cas de la formation des salaires, ils peuvent éventuellement encore avoir une incidence au moment des négociations salariales, qui ne se cantonnent pas nécessairement aux seules augmentations des salaires réels, mais peuvent également être influencées par l'évolution passée de l'inflation, comme c'est le cas également dans les pays voisins. Cette indexation a toutefois pour conséquence que l'incertitude liée à l'inflation est entièrement à la charge des travailleurs, de sorte qu'il peut être approprié, du point de vue d'une répartition optimale des risques, de conserver une certaine forme d'indexation. Comme indiqué dans la partie théorique, une telle indexation mettra toutefois en péril l'efficacité de la production, ce que l'on peut éviter grâce à une flexibilité totale des salaires des nouveaux entrants. Cette dernière condition n'étant pas remplie, il en résulte un compromis entre le partage optimal des risques, d'une part, et l'efficacité de la production, d'autre part.

L'indexation basée sur l'objectif d'inflation et l'indexation reposant sur un indice de référence plus restrictif ou sur le déflateur du PIB, visant à neutraliser les retombées des variations des prix des matières premières/termes de l'échange, ont des conséquences comparables en cas de chocs sur les prix des matières premières/termes de l'échange. Ainsi, il ressort des simulations des modèles qu'elles agissent de manière identique dans le cas d'un choc pétrolier. Leurs conséquences peuvent néanmoins différer dans l'éventualité où les prix des matières premières sont caractérisés par une tendance structurelle à la hausse et où une tendance négative des termes de l'échange en découle (situation qui a pu être observée ces dernières années et qu'il n'est pas impossible de voir se reproduire à l'avenir). En l'espèce, l'indice de référence plus restrictif aura tendance à être structurellement inférieur à l'objectif d'inflation. L'indexation sur la base de l'indice de référence plus restrictif contribue dès lors à la modération indispensable de l'évolution des salaires réels dans le cas

⁴⁷ Notons également qu'il s'agit d'une donnée relativement structurelle qui dépend peu de la date de publication des prévisions d'inflation à long terme concernées.

d'une perte des termes de l'échange, même si une telle situation s'accompagnera éventuellement de discussions accrues sur la représentativité de l'indice de référence. Dans le cas de l'indexation sur la base de l'objectif d'inflation (ou de l'un de ses dérivés), cette modération des salaires réels doit être explicitement prévue lors du processus de négociations salariales proprement dit.

Lorsque l'indexation est basée sur l'objectif d'inflation (ou de l'un de ses dérivés), l'inflation passée n'influence plus automatiquement la formation des salaires et des prix, mais peut éventuellement jouer un rôle au moment des négociations salariales, comme indiqué plus haut. En termes de variabilité et de persistance de l'inflation, elle a donc des implications identiques à celles d'un système sans indexation et facilite de ce fait la mise en œuvre d'une politique monétaire fondée sur la stabilité des prix. Comme l'a démontré l'analyse menée sur la base du modèle néokeynésien, l'indexation sur la base de l'objectif d'inflation présente l'avantage d'éliminer, ou à tout le moins d'atténuer, la dispersion entre les salaires et les prix résultant de la tendance nominale de l'économie. Si la dispersion entre les salaires et les prix issue des chocs d'offre et de demande relatifs est efficace, la dispersion entre les salaires et les prix qui découlerait de la tendance nominale de l'économie consécutivement à la rigidité des prix et des salaires nominaux est, elle, inefficace. De surcroît, l'indexation basée sur l'objectif d'inflation induit une rupture moins nette avec les traditions en matière de formation des salaires en Belgique qu'un système sans indexation, si bien que les autres caractéristiques du système (fréquence des négociations salariales, accent sur la composante réelle, etc.) nécessitent moins d'adaptations.

En comparaison avec des systèmes d'indexation partielle (indice de référence réduit, déflateur du PIB, etc.), l'indexation basée sur l'inflation à long terme entraîne une volatilité accrue de l'économie réelle en cas de chocs de demande. Cependant, les simulations théoriques ont révélé que les chocs de demande sont moins dominants que les chocs d'offre, et qu'en cas de choc de demande, il est moins problématique de stabiliser l'évolution de l'économie réelle par la politique monétaire. En raison de la forte imbrication de l'économie belge dans celle de la zone euro et de la synchronisation du cycle conjoncturel, on peut supposer qu'une telle politique monétaire stabilisatrice de la zone euro aura également, dans une large mesure, un effet stabilisateur sur l'économie réelle belge. En outre, dans un régime de politique monétaire visant la stabilité des prix, il est fortement probable que les déviations par rapport à l'objectif d'inflation s'expliquent par l'incidence des chocs d'offre, auquel cas il est, du point de vue de l'économie réelle, également déconseillé d'opter pour l'indexation. Tel a été clairement le cas dans un passé récent au sein de la zone euro, les déviations par rapport à la définition de stabilité des prix s'expliquant principalement par les fluctuations du prix de l'énergie. Ces mêmes facteurs ont eu une incidence sur l'inflation belge d'une manière par ailleurs largement synchronisée, bien que dans une plus forte mesure.

Par comparaison avec un système d'application intégrale des accords *all in*, qui ne déterminent pas la composante nominale, l'indexation basée sur l'objectif d'inflation (ou l'un de ses dérivés) laisse moins de marge pour la flexibilité des salaires et la différenciation entre secteurs et entreprises. Tel est d'ailleurs aussi le cas de l'indexation basée sur un indice de référence plus restrictif ou sur la base du déflateur du PIB. Comme précisé plus haut, ses répercussions négatives augmentent à mesure que des hausses plus faibles des salaires réels rognent la marge restante pour la différenciation. Les accords *all-in* tels qu'ils ont été conclus jusqu'à présent – ils concernaient, pour la période 2007-2008, quelque 25 % des travailleurs du secteur privé –, étaient par construction moins contraignants, puisqu'ils ne limitaient l'incidence de l'inflation non anticipée sur la formation des salaires que pour autant que celle-ci puisse être déduite des hausses réelles de salaires convenues initialement. De par le caractère automatique qu'elles conservent, les indexations basées sur l'objectif d'inflation ou sur un autre indice de référence compromettent la possibilité d'apporter des corrections *ex post* après une perte de compétitivité, même si la probabilité que de telles corrections soient nécessaires est réduite puisque la compétitivité est mieux préservée des retombées négatives des chocs d'offre. Cette problématique s'accroît également à mesure que se réduit la marge pour les augmentations des salaires réels. Quant à l'indexation basée sur l'inflation à long terme, elle permet éventuellement, dans des cas exceptionnels – notamment une perte sévère de compétitivité –, de moduler temporairement la composante fixe de l'inflation dans le cadre de la concertation sociale. Dans le cas d'une indexation

automatique (quelle que soit sa forme), ce type de situation peut rendre indispensable une suspension temporaire de l'indexation (comme en 1982 et, dans une certaine mesure, en 1994).

PP. 80 Bien entendu, il est souhaitable que les éventuelles adaptations au système d'indexation soient opérées pour l'ensemble des revenus – et donc également les revenus des indépendants et des professions libérales, et les revenus de location de biens immobiliers – et non uniquement pour les salaires et les traitements, et que ces adaptations soient par ailleurs également appliquées en cas d'indexations des prix, qui entraînent également l'indexation des marges bénéficiaires. En ce qui concerne l'indexation des prix, il a été montré plus haut que, dans certains cas, elle s'appuie sur l'IPC total et non sur l'indice-santé, comme c'est le cas pour l'indexation des salaires. En outre, lors de chocs de coûts, l'indexation des prix – pour un taux d'indexation identique – s'est révélée plus néfaste dans les simulations théoriques que l'indexation des salaires, en raison de son incidence plus directe sur l'inflation, ce qui engendre une ampleur accrue des effets de second tour.

Il est également incontestable que les conséquences d'une détérioration des termes de l'échange, qui revient à un appauvrissement collectif de l'économie, doivent être supportées de manière équilibrée par tous les agents économiques. Que l'indexation complique cette répartition équilibrée vaut pour tous les revenus, et pas uniquement pour les revenus du travail salarié. De plus, ces autres revenus constituent tout autant un facteur de coûts qui influence *in fine* l'évolution de l'inflation et la compétitivité de l'économie. Enfin, comme on l'a indiqué ci-avant, les pratiques d'indexation sectorielles peuvent freiner la concurrence. Cet aspect de l'indexation des prix requiert l'attention des autorités de la concurrence.

PP. 81 Les principales caractéristiques – décrites ci-avant – des alternatives possibles au mécanisme
PP. 82 d'indexation actuel, ainsi que leurs avantages et inconvénients respectifs, sont synthétisés sous la
forme d'un tableau synoptique.