



L'importance des investissements publics pour l'économie

Analyse thématique Finances locales

Belfius Research
Mars 2015



Introduction

En septembre 2014, les normes SEC 2010¹ ont été appliquées intégralement pour la première fois. Ce cadre statistique imposé par la Commission européenne (Eurostat) vise à mesurer l'évolution économique des États membres de l'UE d'une manière uniforme et comparable. À la suite de cette révision récente, la dette publique belge a augmenté de quelques pour cent d'un seul coup. L'une des raisons principales de cette augmentation réside dans une détermination plus précise du périmètre de la « dette publique ». Outre ce changement de définition, les investissements publics restent portés en compte entièrement sur un exercice au lieu d'être imputés sur plusieurs exercices sous la forme d'amortissements. Étant donné que la Belgique ne satisfait déjà pas à toutes les exigences du pacte de stabilité et de croissance, les normes SEC 2010 rendent donc malaisés de nouveaux investissements publics, ce qui est problématique, car contrairement aux dépenses de consommation, certains types d'investissements publics peuvent stimuler durablement l'économie.

¹ Règlement UE N° 549/2013 du 21 mai 2013 relatif au système européen des comptes nationaux et régionaux dans l'Union européenne.

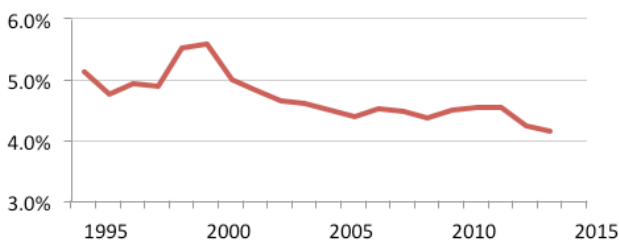
Investissements publics en Belgique

Les investissements publics² en Belgique ne constituent qu'une faible partie des dépenses publiques totales, qui décroît en outre d'année en année. Les économies qui devaient être réalisées pour rapprocher la dette belge de l'objectif du pacte de stabilité et de croissance – un rapport dette/PIB de 60 % et un déficit public maximal de 3 % – ont souvent été recherchées dans la catégorie des investissements. Même tendance pour les autorités locales : les investissements sont souvent traités comme une variable d'ajustement dans la politique budgétaire³.

D'autres indicateurs vont dans le même sens. Le concept de « stock de capital » représente la valeur nette de tous les actifs non financiers créés par les pouvoirs publics. Il s'agit de la somme, au fil du temps, de tous les investissements publics, diminués de tous les amortissements. Les actifs non financiers rassemblent généralement les voiries et les bâtiments, mais récemment, la recherche et le développement ont également été classés dans la catégorie des investissements.

Kamps⁴, qui a élaboré une méthodologie d'évaluation du stock de capital des pouvoirs publics, classe généralement la Belgique à la 20^e place d'une liste de 22 pays de l'OCDE en ce qui concerne le rapport entre stocks de capitaux et PIB.

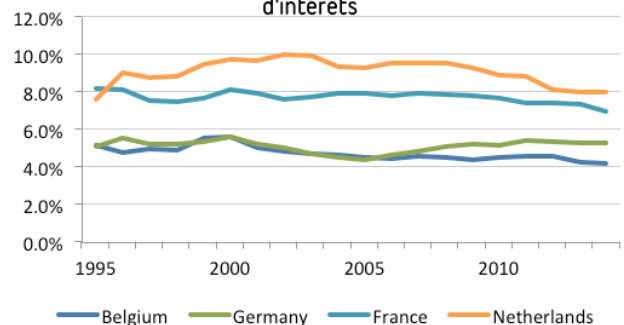
Investissements publics en pourcentage des dépenses publiques



Source : Base de données Ameco, Belfius

En outre, dans une perspective internationale, la Belgique n'est pas à la pointe. La part des investissements dans les dépenses totales se situe au même niveau qu'en Allemagne, à ceci près qu'en Allemagne, cette part a légèrement augmenté ces derniers temps. Pour la France et surtout les Pays-Bas, les investissements occupent une part beaucoup plus importante des dépenses totales.

Part des investissements publics dans les dépenses publiques totales, hors charge d'intérêts



Source : Base de données Ameco, Belfius

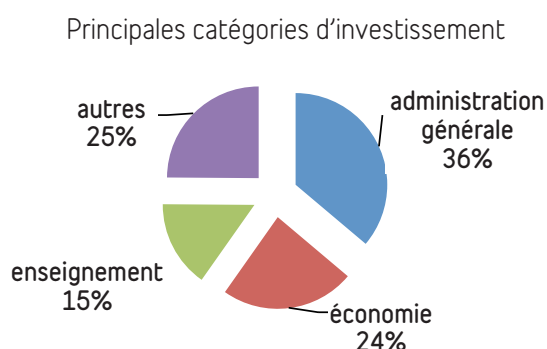
² Dans cette étude, les investissements publics sont considérés selon les normes SEC 2010 et incluent depuis peu la recherche et le développement (R&D).

³ Belfius, 2014, Finances locales, Communes, www.belfius.be/nosetudes

⁴ Kamps, 2004, "New Estimates of Government net Capital Stocks for 22 OECD countries 1960 -2001", IMF working paper WP/04/67, 38 p.

Domaines d'investissement des pouvoirs publics belges ?

Trois catégories constituent la majorité de tous les investissements publics belges : administration générale, économie et enseignement. Dans l'administration générale, le poste principal est la recherche fondamentale ; pour l'économie, la principale catégorie est le transport.

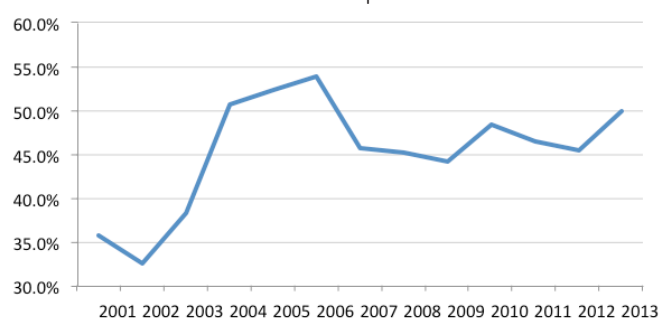


Source : BNB, Belfius

Si on procède à une analyse plus détaillée, on remarque que les postes « transport » et « recherche fondamentale » représentent en moyenne 45 % de toutes les dépenses d'investissement. Pour 2013, cette part a même grimpé à 50 %. La Commission européenne⁵ définit la recherche fondamentale comme suit : « des travaux expérimentaux ou théoriques entrepris essentiellement en vue d'acquérir de nouvelles connaissances sur les fondements de phénomènes ou de faits observables, sans qu'aucune application ou utilisation pratiques ne soient directement prévues ». Le fait que la recherche et le développement (R&D) relèvent des « investissements » et pas de la « consommation intermédiaire » est l'un des changements apportés par les normes SEC 2010. Pour les pouvoirs publics, les investissements en R&D ne doivent toutefois pas être liés au marché ou commerciaux ; en d'autres termes, ils doivent se rapporter à la recherche fondamentale.

⁵ Règlement (CE) 800/2008 du 6 août 2008

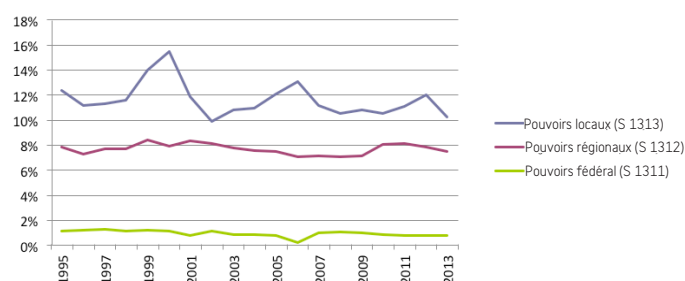
Part du transport et de la recherche fondamentale dans les investissements publics totaux



Source : BNB, Belfius

La catégorie transport comprend deux composantes. D'un côté, elle concerne toutes les dépenses en relation avec la construction routière. De l'autre, elle couvre aussi les dépenses qui ont été réalisées par les sociétés de transport en commun (TEC, SNCB et De Lijn). Ces dernières années, les pouvoirs locaux (communes et provinces) ont pris à leur compte près de 40 % des dépenses de transport. Il s'agit essentiellement des travaux de voirie et d'égouttage.

Part des dépenses d'investissements par niveau de pouvoir dans les dépenses publiques totales



Source : BNB : Comptes nationaux

Rôle prépondérant des pouvoirs locaux dans les investissements

Les pouvoirs locaux occupent une place centrale dans la problématique des investissements publics. Dans les 27 États membres de l'Union européenne, leur part s'élève à environ deux tiers des investissements publics. Ce pourcentage est quelque peu inférieur dans les pays à structure fédérale comme la Belgique, car les entités fédérées supportent, elles aussi, une part considérable des investissements.

En Belgique, les pouvoirs locaux (et principalement les communes) ont investi près de 3,4 milliards EUR en 2012, année électorale, soit un peu moins de 1 % du PIB. Pour l'économie locale, ce sont surtout les investissements des pouvoirs locaux qui ont un impact direct. Non seulement ils sont par définition étalés géographiquement, mais en plus les projets locaux font davantage appel à de la main-d'œuvre et des entreprises locales.

Outre cet impact local, les investissements locaux possèdent également une dimension macroéconomique. Les investissements des pouvoirs locaux et régionaux génèrent en effet un effet multiplicateur plus sensible par rapport au niveau national et contribuent davantage à une croissance structurelle. Après la récession de 2009 et la crise financière, nombre de pays ont focalisé leur plan de relance sur la stimulation, le soutien ou la protection des investissements locaux. Les pouvoirs locaux devaient ainsi être en mesure de jouer un rôle stabilisateur avec les autres acteurs publics. Cette politique a d'ailleurs été soutenue par le Conseil des Communes et Régions d'Europe (CCRE), qui a exhorté les institutions européennes et le Conseil européen à consacrer une part plus importante des investissements aux programmes actuels et futurs de relance économique par l'intermédiaire des pouvoirs locaux et régionaux.

Quel est l'impact des investissements publics sur l'économie ?

Les investissements publics stimulent l'économie de deux manières. Étant donné que les investissements sont des dépenses, ils font augmenter la demande et donc directement le PIB. Il s'agit là d'un impact à court terme. Le second impact est toutefois plus important, car il s'agit d'un effet à long terme qui porte sur le volet « offre » de l'économie. Les investissements publics peuvent faire progresser la productivité totale de l'économie. C'est cet effet positif (ou externalité positive) sur l'ensemble de l'économie qui les distingue des investissements privés ou des dépenses de consommation, et qui en fait un instrument potentiellement puissant de politique économique.

Il va de soi que chaque investissement public ne possède pas un effet positif d'une même ampleur. Les investissements en infrastructures et la recherche et le développement⁶ sont souvent cités comme des

catalyseurs importants pour la croissance⁷. Toutefois, même dans ces catégories, chaque dépense n'a pas le même rendement. Les investissements en entretien ont nettement moins d'externalités positives que les dépenses dans de nouvelles infrastructures. En outre, il existe aussi des rendements marginaux décroissants : plus on investit et plus le stock de capital est déjà élevé, plus les hausses de productivité supplémentaires seront faibles.

Il est toutefois difficile d'estimer l'impact réel des investissements publics dans les infrastructures sur la croissance et le PIB. Le manque de données fiables et différentes méthodologies statistiques ont produit des résultats divergents oscillant entre des impacts légèrement négatifs et nettement positifs.

⁶ FMI, 2014, « Le moment est-il propice à une relance des investissements dans les infrastructures ? Les effets macroéconomiques de l'investissement public »

⁷Howitt, P., "Endogenous growth," www.econ.brown.edu/fac/Peter_Howitt/publication/endogenous.pdf

L'effet multiplicateur à court et moyen terme

Le FMI⁸ a réalisé récemment une nouvelle étude détaillée sur l'importance des investissements publics. Cette étude s'est non seulement intéressée aux multiplicateurs à court et moyen terme, mais elle a aussi simulé les effets à long terme sur la croissance de l'économie. Elle révèle ainsi qu'après un an, une croissance des investissements publics équivalant à 1 % du PIB fait augmenter ce PIB de 0,4 %. Au bout de quatre ans, cet impact finit par atteindre 1,5 %⁹. Selon le FMI, le multiplicateur à court et moyen terme qui en résulte est respectivement de 0,4 et 1,4.

Ces effets sont donc manifestement positifs. Ils varient toutefois selon les circonstances. Ils dépendent de la conjoncture, du processus d'investissement et du mode de financement :

- L'effet positif des investissements publics augmente à mesure que l'économie traverse une mauvaise conjoncture et doit faire face à un écart de production plus important¹⁰,
- L'impact positif sera plus important lorsque le processus d'investissement se déroule de façon plus efficace et que les dépenses sont financées par endettement. Dans une période de faible croissance économique, les investissements publics financés par endettement au lieu de mesures d'économie peuvent faire baisser le rapport global dette/PIB. L'impact sur la production, qui fait plus que compenser l'augmentation de la dette publique, n'entraîne pas, dans ces circonstances, un rapport dette/PIB croissant.

En outre, le FMI montre qu'une combinaison de mesures d'encouragement a un effet plus important qu'une mesure seule. Pour ce faire, il simule l'effet d'une augmentation des investissements publics dans le contexte de taux d'intérêt qui sont proches de zéro. Si la politique monétaire n'était pas expansive et si les taux d'intérêt n'étaient pas maintenus à un faible niveau, l'effet positif d'investissements publics supplémentaires serait, à court terme, environ moitié moindre.

⁸ FMI, 2014, « Le moment est-il propice à une relance des investissements dans les infrastructures ? Les effets macroéconomiques de l'investissement public »

⁹ En Belgique, un choc sur les investissements publics équivalant à 1 % du PIB reviendrait à une injection supplémentaire de 3,8 milliards EUR d'investissements. Il s'agit là d'une augmentation de 45 % des investissements publics.

¹⁰ L'écart de production est la mesure dans laquelle l'économie est sous-performante par rapport à sa production potentielle, c.-à-d. celle qu'elle pourrait générer.

Ces constats valent-ils aussi pour la Belgique ?

Les chiffres du FMI ci-dessus reposent sur des estimations basées sur des données d'un regroupement de pays. Des estimations distinctes réalisées pour la Belgique par d'autres auteurs^{11 12} permettent de supposer que la relation positive entre investissements publics et productivité vaut également pour notre pays. Ceci ne signifie toutefois pas que les investissements publics soient toujours opportuns. L'étude du FMI avance plusieurs conditions qui doivent être remplies pour qu'un effet positif optimal soit atteint :

- l'économie doit être morose avec un écart de production inférieur à -0,4 ;
- les investissements doivent être efficaces : chaque euro dépensé doit donner un euro de capital productif ;
- le financement doit se faire par un endettement et non par des mesures d'économie visant à atteindre une neutralité budgétaire.

Notre économie est en croissance, mais pas de manière soutenue, tandis que le chômage ne baisse que lentement. Au vu de la base de données Ameco de la Commission européenne, notre économie, avec un écart de production de -1,4, n'exploite effectivement pas tout son potentiel, et des investissements publics supplémentaires pourraient lui donner un coup de pouce.

Les investissements auront un impact positif uniquement s'ils sont efficaces. Ils doivent répondre à un besoin véritable, sans trop de gaspillage. Il ne s'agit donc pas d'une utilisation systématique des investissements publics pour stimuler la production¹³. Pour savoir si la Belgique a fait preuve d'efficacité avec ses investissements publics et si elle s'est constituée une bonne infrastructure, on peut examiner le Global Competitiveness Report du World Economic Forum¹⁴. Concernant l'indicateur de qualité de l'infrastructure, la Belgique occupe la 17e place sur

144. Si ce n'est pas une place d'honneur, il n'y a pas non plus lieu d'en déduire que la Belgique fait partie des pays peu performants. Une autre question cruciale consiste à savoir si la Belgique a encore de réels besoins en infrastructure qui pourraient faire augmenter le stock de capitaux productifs. Les problèmes d'embouteillage dans les régions d'Anvers et de Bruxelles et la capacité restreinte de production d'électricité sont des exemples de domaines où des investissements sont nécessaires. Outre ces exemples ad hoc, l'importance des investissements en infrastructure en Belgique peut aussi être démontrée en étudiant les avantages comparatifs de notre pays. L'entreposage et le transport terrestre sont deux secteurs dans lesquels notre pays possède cet avantage comparatif¹⁵. Une infrastructure de bonne qualité et exhaustive est essentielle pour ces activités. Des investissements publics en infrastructure sont donc nécessaires pour maintenir nos points forts relatifs et les accroître, en particulier au vu du développement futur de l'e-commerce.

¹¹ Kamps, 2004, "New Estimates of Government net Capital Stocks for 22 OECD countries 1960 -2001", IMF working paper WP/04/67, 38 p.

¹² Arslanalp, S., Bornhorst, F., Gupta, S. En Sze, E., 2010, "Public capital and growth", IMF working paper, WP/10/17534 pp.

¹³ Gros, D., 2014, "Investment as the key to recovery in the euro area?", CEPS working paper 326, 12 p.

¹⁴ WEF, Global Competitiveness Report 2014-2015

¹⁵ Duprez, C., 2014, « Création de valeur à l'exportation. Un diagnostic de la Belgique. » Revue économique de la BNB, pp. 27-42.

La troisième condition, une progression de l'endettement, est bien entendu plus difficilement envisageable pour la Belgique. En effet, la Banque Nationale prévoit que la dette publique atteindra 106,5 % du PIB en 2014 et selon Eurostat¹⁶, notre dette publique au troisième trimestre de 2014 a augmenté pour atteindre 108,2 % du PIB. Le solde budgétaire de l'an dernier a terminé légèrement au-dessus du seuil des 3 %. Selon les règles du pacte de stabilité et de croissance, nous n'avons donc pas de marge pour un endettement supplémentaire. Comme l'ont déjà montré les chiffres descriptifs de la première partie, les investissements publics ne sont pas responsables de l'augmentation des dépenses de l'État. Ils ne représentent que quelques pour cent du budget public total.

L'expérience des pouvoirs locaux montre elle aussi qu'investissement n'est pas nécessairement synonyme d'endettement. La viabilité de la dette publique n'est, en d'autres termes, pas déterminée par les investissements publics.

Il faut toutefois souligner que d'autres études plaident pour un équilibre budgétaire¹⁷. Ces auteurs jugent en effet qu'un déficit budgétaire exerce une influence négative sur le facteur « productivité » total et que la composition des dépenses publiques est importante. Ainsi, selon ces résultats, une hausse des investissements productifs, compensée par une réduction des dépenses de consommation, fait quand même augmenter la productivité totale et donc la croissance économique à long terme.

¹⁶ Eurostat, communiqué de presse, Euro indicateurs 16/2015, 22 janvier 2015.

¹⁷ Everaert, G., Heylen F, Schoonackers R., 2014, " Fiscal Policy and TFP in the OECD: measuring direct and indirect effects, NBB working paper No 274, november 2014, 40p.





Conclusion

Les pouvoirs publics belges investissent relativement peu. La part des investissements dans les dépenses publiques totales diminue, et notre score est également faible dans un contexte international. Ce faible niveau d'investissement pourrait bien être dû à notre dette publique élevée et à des décennies d'économies. De même, les normes SEC 2010 et la manière dont elles sont appliquées ne sont pas très stimulantes pour les dépenses d'investissement.

D'un point de vue économique, cette situation est loin d'être optimale, étant donné que les investissements publics peuvent stimuler durablement la croissance économique en période de faible conjoncture. Lorsque certaines conditions sont remplies, ces investissements ne dégradent pas non plus le rapport dette/PIB et n'entraînent donc pas un accroissement de la charge sur le budget. En Belgique, les conditions requises sont réunies pour que des investissements accrus génèrent davantage de croissance. Ceci ne signifie pas pour autant que chaque investissement par les pouvoirs publics soit judicieux ou qu'il ait un impact positif sur l'économie totale. Lors du choix des projets, la raison économique doit primer et le processus d'investissement doit se dérouler de façon efficace, de manière à ce que la majeure partie des dépenses mentionnées entraîne bel et bien une augmentation du capital productif.

Cela ne veut pas non plus dire que le salut puisse être attendu des seuls investissements ou que d'autres mesures structurelles ne soient pas nécessaires. Tout simplement, un accroissement des investissements publics de bonne qualité pourra contribuer à sortir de la période de stagnation actuelle. Cette contribution sera d'autant plus élevée que les investissements seront incorporés à une politique de croissance exhaustive et cohérente. Une première étape pour faire des investissements publics un instrument de politique économique consisterait à revoir la manière dont ils influencent négativement les critères de convergence budgétaire (déterminés sur la base des règles comptables, SEC 2010), de telle sorte qu'un accroissement des investissements publics redevienne possible.

Cette étude a été réalisée par
Belfius Research : Geert Gielens, Arnaud Dessoy et
Anne-Leen Erauw
Boulevard Pachéco 44 - 1000 Bruxelles

Informations complémentaires :
Direction Research - Tél. : 02 222 56 10