

Jeanfils, Philippe et al.

**Working Paper**

## Réduction linéaire de cotisations patronales à la sécurité sociale et financement alternatif

NBB Working Paper, No. 81

**Provided in Cooperation with:**

National Bank of Belgium, Brussels

*Suggested Citation:* Jeanfils, Philippe et al. (2006) : Réduction linéaire de cotisations patronales à la sécurité sociale et financement alternatif, NBB Working Paper, No. 81, National Bank of Belgium, Brussels

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/144295>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

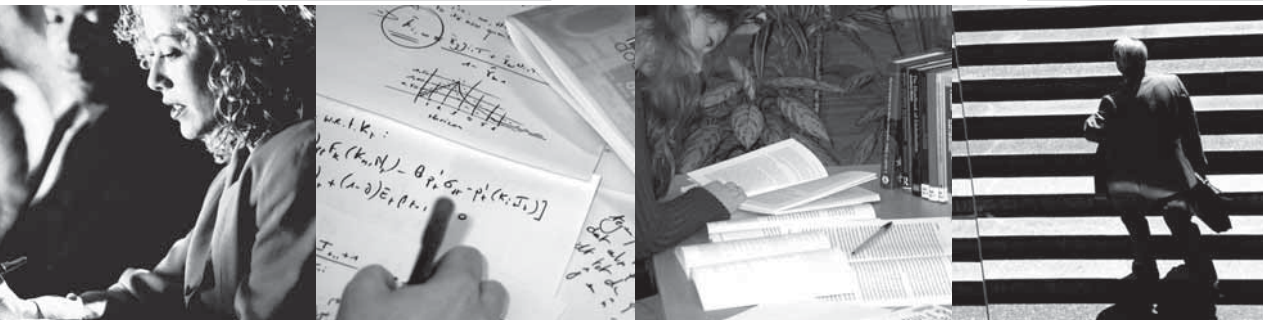
*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Working paper document

n° 81 Mars 2006

## Réduction linéaire de cotisations patronales à la sécurité sociale et financement alternatif

Ph. Jeanfils, Ph. Delhez, L. Van Meensel, K. Burggraeve,  
K. Buysse, Ph. Du Caju, Y. Saks et K. Van Cauter



# NATIONAL BANK OF BELGIUM

## WORKING PAPERS - DOCUMENT SERIES

### Réduction linéaire de cotisations patronales à la sécurité sociale et financement alternatif

---

Ph. Jeanfils, Ph. Delhez, L. Van Meensel  
et  
K. Burggraeve, K. Buysse, Ph. Du Caju, Y. Saks, K. Van Cauter (\*)

---

(\*) BNB, Département des Études (e-mail: [philippe.jeanfils@nbb.be](mailto:philippe.jeanfils@nbb.be); [philippe.delhez@nbb.be](mailto:philippe.delhez@nbb.be); [luc.vanmeensel@nbb.be](mailto:luc.vanmeensel@nbb.be); [koen.burggraeve@nbb.be](mailto:koen.burggraeve@nbb.be); [kristel.buysse@nbb.be](mailto:kristel.buysse@nbb.be); [philip.ducaju@nbb.be](mailto:philip.ducaju@nbb.be); [yves.saks@nbb.be](mailto:yves.saks@nbb.be); [kris.vancauter@nbb.be](mailto:kris.vancauter@nbb.be)).

## **Editorial Director**

Jan Smets, Member of the Board of Directors of the National Bank of Belgium

### **Statement of purpose:**

The purpose of these working papers is to promote the circulation of research results (Research Series) and analytical studies (Documents Series) made within the National Bank of Belgium or presented by external economists in seminars, conferences and conventions organised by the Bank. The aim is therefore to provide a platform for discussion. The opinions expressed are strictly those of the authors and do not necessarily reflect the views of the National Bank of Belgium.

### **The Working Papers are available on the website of the Bank:**

<http://www.nbb.be>

Individual copies are also available on request to:

**NATIONAL BANK OF BELGIUM**  
Documentation Service  
boulevard de Berlaimont 14  
BE - 1000 Brussels

Imprint: Responsibility according to the Belgian law: Jean Hilgers, Member of the Board of Directors, National Bank of Belgium.

Copyright © fotostockdirect - goodshoot  
gettyimages - digitalvision  
gettyimages - photodisc  
National Bank of Belgium

Reproduction for educational and non-commercial purposes is permitted provided that the source is acknowledged.  
ISSN: 1375-680X

## Abstract

La Belgique est un des pays européens où le coin fiscal et parafiscal sur les revenus du travail est le plus élevé tandis que le taux d'emploi y est plus faible que la moyenne européenne. Elle est également caractérisée par le rôle prédominant exercé par les cotisations sociales dans le financement de la sécurité sociale. C'est pourquoi on peut imaginer d'étendre le financement alternatif pour peser moins sur le travail tout en préservant l'équilibre des comptes publics. Pour évaluer les mérites de diverses mesures susceptibles de participer à une telle réforme de la sécurité sociale, on simule à l'aide du nouveau modèle de la Banque des diminutions de cotisations patronales à la sécurité sociale et des mesures alternatives de financement: augmentation de la TVA, instauration d'une cotisation sur la valeur ajoutée et d'une cotisation sociale généralisée. Pour la cotisation sur la valeur ajoutée, l'incidence financière mécanique sur les différentes branches d'activité est examinée au travers de données des comptes nationaux. Une mesure de réduction des cotisations patronales a des effets favorables sur l'emploi car elle induit une substitution entre facteurs de production en faveur du travail et elle améliore la compétitivité des entreprises. Ces effets bénéfiques sont plus marqués si la réduction des charges se fait sans récupération dans les salaires bruts. Toutes les mesures compensatoires sont destructrices d'emploi mais rapportent aux finances publiques. Une augmentation de TVA a un effet très inflationniste et est négative pour la croissance, la position compétitive et l'emploi. Si la liaison entre l'accélération de l'inflation et des salaires est neutralisée, ces effets négatifs sur l'emploi mais également l'effet de retour sur les finances publiques sont fortement réduits. Une cotisation sur la valeur ajoutée détruit beaucoup d'emplois et affecte fortement la compétitivité et ce surtout au détriment des entreprises les plus intensives en capital. Une cotisation sociale généralisée a des effets relativement modérés à condition qu'elle ne donne pas lieu à des augmentations de salaires consécutives à l'agrandissement du coin fiscal qu'elle engendre.

JEL-code : C53, H30, J38.

Keywords: Cotisations sociales, coûts salariaux, emploi.



## TABLE OF CONTENTS

<b>1 Introduction .....</b>	<b>1</b>
<b>2 Simulations .....</b>	<b>3</b>
2.1 Remarques préliminaires et réserves.....	3
2.2 Mise en œuvre des mesures .....	5
2.3 Mécanismes de propagation des mesures.....	6
2.3.1 Réduction générale des cotisations sociales patronales .....	6
2.3.2 Augmentation de la TVA .....	8
2.3.3 Introduction d'une Cotisation sur la Valeur Ajoutée .....	10
2.3.4 Introduction d'une Cotisation Sociale Généralisée .....	11
2.4 Résultats sur les principales variables macroéconomiques.....	12
<b>3 Évaluation de l'impact financier par branche d'activité d'une réduction des cotisations sociales patronales combinée à une cotisation sur la valeur ajoutée .....</b>	<b>14</b>
<b>4 Conclusions.....</b>	<b>15</b>
Tableaux.....	16
Graphiques .....	27
Références .....	33
National Bank of Belgium working paper series.....	34





## 1 INTRODUCTION

La Belgique est un des pays de l'UE 15 où la pression (para) fiscale sur le travail est la plus élevée. Le taux de prélèvement implicite sur le travail<sup>1</sup> y était, en 2003, encore supérieur de 6,2 points de pourcentage à la moyenne pondérée de l'UE 15 (graphique 1). Parmi les pays considérés, seule la Suède affichait un taux sensiblement plus élevé que celui de la Belgique, tandis que la France et la Finlande pratiquaient des taux comparables. Dans d'autres pays, le taux était plus faible, parfois considérablement. Si l'on répartit les prélèvements sur les revenus du travail en trois catégories (l'impôt des personnes physiques, les cotisations patronales et les cotisations personnelles des travailleurs salariés), le taux de prélèvement implicite en Belgique est supérieur à la moyenne pondérée des pays de l'UE 15 pour chacune de ces trois catégories. La principale différence se situe au niveau de l'impôt des personnes physiques (où elle atteint 3,8 points de pourcentage) et des cotisations patronales (1,9 point de pourcentage); la différence pour les cotisations personnelles des travailleurs salariés reste limitée à 0,5 point de pourcentage.

L'ampleur de ce coin fiscal et parafiscal contribue au fait que ce soit, après le Danemark et l'ex-Allemagne de l'Ouest, dans notre pays que le coût salarial horaire<sup>2</sup> dans l'industrie manufacturière est le plus élevé (graphique 2). Le taux d'emploi y est également plus faible que la moyenne<sup>3</sup>.

Dans ce contexte, le gouvernement a mis sur pied, en 2005, un groupe de travail "financement de la sécurité sociale" auquel participaient des représentants de la Banque en qualité d'experts. Le présent papier fait le point sur certains travaux effectués à la Banque à cette fin.

L'intuition et la théorie économique suggèrent une relation négative entre taux d'emploi, d'une part, coût salarial et taux d'imposition implicite sur le travail, d'autre part. Toutefois, la mise en parallèle de ces trois variables pour la Belgique, les pays scandinaves, le Royaume-Uni et nos trois pays voisins ne permet pas d'établir de lien causal direct entre les performances enregistrées en termes de taux d'emploi et le niveau des coûts salariaux et de la pression fiscale et parafiscale. Toutes les combinaisons sont en effet représentées. Le Danemark associe le taux d'emploi le plus élevé avec le plus haut niveau de salaire de l'UE et une pression fiscale et parafiscale correspondant à la moyenne. En Suède, cette pression est la plus forte de l'Union, les salaires sont supérieurs à la moyenne et pourtant le taux d'emploi y est élevé. Le Royaume-Uni qui occupe la quatrième place du classement européen pour la variable taux d'emploi est, pour sa part, caractérisé par un coût salarial et un taux de prélèvement implicite sur le travail particulièrement faibles.

Cette diversité reflète la complexité des relations entre déterminants sur le marché du travail. Le taux d'emploi traduit in fine la rencontre entre une offre et une demande de travail qui répondent chacune à ses propres déterminants. Parmi ceux-ci, le salaire est bien entendu essentiel. Il

---

<sup>1</sup> Défini comme l'ensemble des prélèvements sur les revenus du travail salarié versés aux administrations publiques (impôts et cotisations sociales réelles payés par les employeurs et les travailleurs) divisé par la masse salariale.

<sup>2</sup> La comparaison est réalisée au départ des coûts salariaux horaires d'un ouvrier dans l'industrie manufacturière en 2004 tels que calculés et publiés par l'Institut der Deutschen Wirtschaft Köln (IDW).

<sup>3</sup> Au niveau de l'UE 15, la Belgique est antépénultième avant la Grèce et l'Italie.

représente en effet le prix auquel s'équilibre une offre (émanant des travailleurs) et une demande de travail (émanant des entreprises). Le fait que le déficit d'emploi observé en Belgique se concentre sur certaines catégories, identifiées comme "groupes à risque", notamment les jeunes de moins de 25 ans avec peu ou pas d'expérience professionnelle, les personnes de plus de 55 ans, et de manière plus générale les moins qualifiés d'entre eux, laisse à penser qu'il existe à leur égard un phénomène d'éviction auquel l'ampleur de la (para)fiscalité sur le travail peut contribuer. D'une part, pour l'employeur, le coût salarial de ces catégories de personne peut être jugé excessif au regard de leur productivité et, d'autre part, du point de vue de ces travailleurs, le salaire net qu'ils retirent de leur activité peut sembler insuffisant par rapport aux revenus de remplacement dont ils pourraient bénéficier par ailleurs. Au cours des dernières années, par delà les réductions structurelles de cotisations sociales et l'allègement de la fiscalité directe, différentes mesures de réduction des cotisations sociales, tant patronales que personnelles, ont de fait été ciblées sur ces "groupes à risque".

Par ailleurs, le tableau 1 rappelle que le financement de la sécurité sociale<sup>4</sup> repose principalement sur les cotisations sociales qui représentent, en 2004, 70 p.c. des recettes de la sécurité sociale et, en particulier, sur les cotisations patronales, 42 p.c., bien que le financement fondé sur un partage des recettes fiscales, principalement des recettes de TVA, défini dans le jargon officiel comme un financement alternatif, ait fortement augmenté les dernières années.

Dans la perspective d'alléger les charges pesant sur le travail en réorientant la (para)fiscalité vers d'autres bases taxables, il est intéressant de comparer les structures d'imposition dans les différents pays de l'UE15. Comme le montre le graphique 3, chaque État membre de l'UE 15 met l'accent de manière différente sur l'une ou l'autre forme de taxation. Ainsi, les pays scandinaves se caractérisent par un niveau d'imposition élevé sur la consommation et sur le travail. L'Espagne et le Portugal prélèvent, en revanche, des impôts relativement inférieurs dans les deux cas. En Allemagne, en Grèce et en Italie, le prélèvement sur la consommation est relativement faible, mais le facteur travail est soumis à une imposition supérieure à la moyenne. Au Royaume-Uni, en Irlande, au Luxembourg<sup>5</sup> et aux Pays-Bas, le scénario est en revanche inverse : l'impôt sur le travail se situe en dessous de la moyenne tandis que la pression sur les dépenses de consommation est relativement beaucoup plus forte. En Belgique, en France et en Autriche, le travail est plus lourdement taxé que la moyenne européenne et le taux de prélèvement sur la consommation y est aussi quelque peu supérieur. Cette étude de la Commission européenne révèle également, comme le montre le graphique 4, que le taux d'imposition implicite sur le capital en Belgique (29,5 p.c.) est légèrement supérieur à la moyenne pondérée des États membres de l'UE (28,0 p.c.).

Pour évaluer l'impact d'une éventuelle réduction des cotisations patronales à la sécurité sociale et des mesures alternatives de financement - mesures qui sont susceptibles de modifier le côté demande sur le marché du travail - on a utilisé le nouveau modèle de la Banque, Noname<sup>6</sup>. Ce modèle a été développé dans le but principal de servir à l'établissement des prévisions à moyen terme dans le cadre de l'Eurosystème et à l'analyse des scénarios de risque qui y sont associés. Il

---

<sup>4</sup> Une analyse plus détaillée est fournie dans Eugène et al (2005).

<sup>5</sup> La pression implicite sur la consommation est influencée à la hausse par les impôts indirects qui ne sont pas exclusivement à charge de la consommation des ménages. Cet effet est surtout ressenti par un petit pays comme le Luxembourg qui bénéficie de recettes d'accises élevées sur les carburants (EC, 2005).

<sup>6</sup> Noname est documenté dans Jeanfils et Burggraeve (2005).

est fondé de manière rigoureuse sur les développements théoriques récents, ce qui le rend aisément interprétable, tout en restant au moins autant que d'autres modèles plus pragmatiques en bonne concordance avec les données en ce qui concerne les évolutions à court terme. Pour arriver à ce résultat, il faut lui maintenir une taille relativement compacte. C'est pourquoi le modèle considère le facteur travail comme un input homogène. Ceci rend difficile l'analyse de mesures ciblées sur certaines catégories de revenus ou de travailleurs. On examinera donc uniquement des diminutions linéaires de cotisations bien qu'il soit généralement admis que des mesures ciblées sur les bas salaires ou plus généralement sur les "groupes à risque" sont plus porteuses d'emploi.

Comme mesures de financement alternatif on simulera: une augmentation de TVA, l'instauration d'une cotisation sur la valeur ajoutée et d'une cotisation sociale généralisée. Pour une de ces mesures alternatives de financement, à savoir la cotisation sur la valeur ajoutée, les incidences financières mécaniques sur les différentes branches d'activité seront examinées au travers de données des comptes nationaux.

## **2 SIMULATIONS**

### **2.1 Remarques préliminaires et réserves**

Lucas<sup>7</sup> (1976) a soutenu que les relations de la plupart des modèles macroéconomiques traditionnels, ne restaient plus nécessairement valables lorsque les anticipations dépendaient de la politique économique en vigueur et qu'on modifiait cette politique. Cette "critique" se base sur le fait que les coefficients qui s'y trouvent sont un mélange de paramètres reflétant à la fois les relations structurelles fondamentales, appelés "deep parameters", et la formation des anticipations. Le modèle de la Banque tente de répondre à cette critique en se fondant explicitement sur des comportements d'optimisation intertemporelle des agents économiques. De la sorte, les comportements dynamiques ne trouvent pas seulement leur origine dans des réponses retardées dues aux coûts associés à l'ajustement de certaines variables<sup>8</sup>, mais aussi dans les mouvements induits par des changements dans les attentes quant aux politiques et aux événements futurs. Dynamique provenant des coûts d'ajustement et dynamique résultant des anticipations y sont explicitement séparées. C'est d'ailleurs cette séparation qui permet de faire tourner le modèle selon différents modes de formation des anticipations. Dans le même ordre d'idées que la critique de Lucas, puisqu'il faut pouvoir identifier les anticipations, un modèle n'est fiable que pour des chocs d'une ampleur effectivement observée durant la période sur laquelle les coefficients ont été estimés. Pour des chocs plus importants, les intervalles de confiance des coefficients estimés ne seront plus valables. Il en va de même pour la mise en place de politiques économiques nouvelles comme la cotisation sur la valeur ajoutée (CVA) ou la contribution sociale généralisée (CSG).

Il est toujours délicat de simuler des mesures de redéploiement de la fiscalité à l'aide de modèles macroéconomiques qui ignorent notamment dans une large mesure les effets de distorsion

---

<sup>7</sup> R. Lucas a obtenu le prix Nobel d'économie en 1995 pour avoir développé et appliqué l'hypothèse d'anticipations rationnelles à la politique économique. Il est aussi célèbre pour sa fameuse critique dont il est question ici.

<sup>8</sup> Par exemple, délai de mise en œuvre et irréversibilité pour l'investissement, coût de recrutement de formation et de licenciement pour l'emploi, "menu costs" pour les prix, ...

qu'exercent les taxes sur l'offre de travail et sur la localisation d'activités économiques, ainsi que les modifications dans les préférences des consommateurs qui pourraient conduire ces derniers à effectuer plus d'achats à l'étranger si la TVA était plus élevée.

La réaction des salaires aux diverses mesures touchant à la fiscalité et la parafiscalité conditionne de manière importante l'incidence de ces mesures sur l'emploi et les finances publiques. La norme salariale est appliquée sans que l'on en soustraie l'effet des réductions de charges, ce qui pourrait donner lieu à des hausses de salaires qui en annulent les bienfaits. C'est pourquoi pour les diminutions de cotisations patronales, on a retenu deux hypothèses extrêmes: soit elles ne donnent lieu à aucune récupération dans les salaires bruts réels<sup>9</sup>, soit la récupération est totale. Il serait réducteur de voir dans cette dernière hypothèse le reflet de l'expérience passée de la norme dans la mesure où l'observation du passé ne peut s'appuyer sur la clause usuelle "toutes autres choses restant égales". Le sens de causalité n'est en effet pas toujours celui que l'on croit car, dans certains cas, les réductions de cotisations ont été consenties, ex ante, par le gouvernement pour permettre un accord salarial. Le lien avec le financement ne peut, en outre, pas être négligé étant donné que des récupérations sont sans doute intervenues parce que le financement compensatoire a été neutralisé dans l'indexation des salaires au prix à la consommation. Pour ce qui est des mesures compensatoires, les hypothèses retenues sont également extrêmes, à savoir que ni l'augmentation de la pression fiscale, ni la perte de salaires réels consécutive à la neutralisation de l'effet inflationniste de la mesure l'année de son introduction ne seront récupérées dans les salaires bruts. L'expérience de l'évolution des salaires en Belgique, surtout dans une perspective relativement longue comme celle présentée ici, montre que seule une modification de comportement dans les négociations paritaires serait susceptible de valider ces hypothèses qui ont toutefois le mérite de la simplicité.

Diminuer les cotisations ou augmenter la TVA se simule de manière simple. Ces taxes qui existent déjà en pratique sont intégrées au modèle et il suffit d'en modifier les taux qui sont des variables exogènes. Il en va tout autrement pour une mesure comme la création d'une CVA ou d'une CSG qui n'ont pas encore été d'application. En outre, les modalités pratiques et les coûts organisationnels de ces mesures sont difficiles à évaluer à priori.

---

<sup>9</sup> Cette hypothèse de salaires bruts inchangés s'entend ex ante et il y a bien, à court terme, en tous cas, une hausse des salaires réels en termes du consommateur du fait de l'effet retardé de la baisse d'inflation sur l'indexation.

## 2.2 Mise en œuvre des mesures

Toutes les mesures ont été simulées séparément pour un montant ex ante identique (0,5 p.c. du PIB); on n'a, par contre, pas essayé d'assurer l'équilibre budgétaire ex post. Pour obtenir le résultat combiné de deux mesures, on peut, en première approximation, sommer les résultats de chacune des mesures. Il faut toutefois le faire avec beaucoup de prudence étant donné les non-linéarités présentes dans le modèle de la Banque et que, pour la CVA et la CSG, on a dû un peu modifier la structure du modèle.

La réduction des cotisations sociales patronales est générale et porte sur un montant ex ante équivalent à 0,5 p.c. du PIB, soit 1,5 milliard d'euros. Ceci se traduit par une diminution de 1,6 point de p.c. du taux de cotisation soit, ex ante, par une diminution de 1,3 p.c. du coût salarial horaire. Cette modification du taux de cotisation est maintenue constante les années suivantes. Cette réduction sera réalisée, d'une part, avec des salaires bruts réels inchangés et, d'autre part, avec récupération totale dans les salaires.

Le taux implicite de TVA portant sur la consommation est relevé de 1 point de p.c. de manière à garantir une augmentation ex ante des impôts indirects de l'équivalent de 0,5 p.c. du PIB. Ceci revient à majorer tous les taux portant sur les dépenses de consommation de 1 point de pourcentage, y compris ceux qui sont zéro actuellement, ou de près 1,2 point de pourcentage si l'augmentation ne porte que sur les produits pour lesquels une TVA est due actuellement, soit 85 p.c. des produits environ.

Deux variantes de l'introduction d'une CVA ont été considérées, eu égard aux incertitudes entourant tout nouveau mode de prélèvement et aux difficultés à introduire de telles mesures dans les simulations. Dans chacune d'elles, on a supposé que cette cotisation serait calculée sur la valeur ajoutée de l'ensemble du secteur privé en appliquant un taux unique de 0,65 p.c. ce qui garantit ex ante un rendement de 1,5 milliard. Les deux variantes divergent dans la manière dont cette hausse de taxe se répercute sur le coût des facteurs de production.

Dans la première variante, puisque la valeur ajoutée n'est rien d'autre que la rémunération des facteurs de production travail et capital, on a supposé qu'une CVA revenait à taxer chacun des facteurs au taux de 0,65 p.c. Dans ce cas, la CVA a donc pour effet, d'une part, d'augmenter les coûts de production et, d'autre part, de réduire la demande de travail et de capital puisque une telle taxe fait partie du coût de chacun des facteurs de production. En effet, comme les firmes utilisent un facteur de production jusqu'au point où le coût de ce dernier égale sa productivité marginale en valeur, la majoration du coût du travail et du capital en réduit la demande. Pour cette variante 1, la hausse de la CVA sera simulée avec des salaires réels bruts inchangés et aussi en neutralisant son effet sur les salaires la première année, en T1.

En 2005, un groupe de travail "financement de la sécurité sociale", instauré par le gouvernement fédéral, a utilisé les résultats de simulations du Bureau fédéral du Plan. Dans ce cadre, il a également été fait appel à la Banque nationale de Belgique. C'est pourquoi, dans un souci de travailler de manière analogue à ce qu'a fait le Bureau fédéral du Plan, la deuxième variante est réalisée selon des hypothèses plus proches de celles retenues par Bassilière et al. (2005): on

suppose, alors, que le salaire coût nominal par tête n'augmente pas au-delà de l'inflation. Selon cette hypothèse, la CVA n'influencerait donc pas directement la demande de travail par les firmes puisqu'elle ne serait pas considérée par celles-ci comme une partie intégrante du coût salarial et du coût du capital. Dans cette variante, le coût des facteurs de production est majoré dans l'équation du coût marginal mais pas dans les équations de demande de facteurs, de sorte que les résultats s'apparentent à ceux d'une augmentation de l'impôt des sociétés avec, en plus, des effets sur les prix.

L'introduction d'une CSG peut se faire en taxant la totalité des revenus ou en exonérant une partie par le biais d'un abattement à la base.

Dans le cas où l'ensemble des revenus professionnels et de remplacement fait l'objet d'un abattement à la base l'introduction d'une CSG, on a supposé, à l'instar de ce qu'a fait le Bureau fédéral du Plan, que cet abattement s'élevait à 12.000 euros, de sorte que l'assiette globale sur laquelle repose la CSG représente quelque 49 p.c. du PIB. Étant donné cette assiette, nous avons appliqué un taux unique de 1,05 p.c. Le produit de cette CSG est réparti à peu près comme suit: 56 p.c. proviendraient des revenus professionnels et de remplacement, 12 p.c. des revenus mobiliers et immobiliers et 32 p.c. du revenu des sociétés. On a introduit la CSG avec abattement selon deux hypothèses différentes de formation des prix. Tout d'abord, on a fait l'hypothèse que la CSG ne se répercutait pas dans le prix de vente des entreprises (variante 1). Ensuite, on a également simulé une variante additionnelle dans laquelle, à l'instar de la CVA, les entreprises répercutent la nouvelle taxe dans leur prix de vente (variante 1 avec effets prix).

Dans une seconde variante, on a supposé que les revenus professionnels et de remplacement des ménages ne pouvaient pas faire l'objet d'un abattement. L'assiette de la CSG s'en trouvant élargie, le taux unique, plus faible que dans la variante 1, est ici de 0,65 p.c. La charge de la taxe pèsera toutefois davantage sur les revenus du travail et des transferts aux ménages. Le produit de cette CSG est en effet, dans ce cas, réparti comme suit: 74 p.c. proviendraient des revenus professionnels et de remplacement, 7 p.c. des revenus mobiliers et immobiliers et 19 p.c. du revenu des sociétés.

## **2.3 Mécanismes de propagation des mesures**

### *2.3.1 Réduction générale des cotisations sociales patronales*

#### *2.3.1.1 Avec salaires bruts réels inchangés*

- Effet de substitution

La diminution du coût salarial, en encourageant la substitution en faveur du travail, génère des créations d'emploi qui vont au-delà de ce qui est nécessaire à satisfaire la production additionnelle. On observera en corollaire une diminution du Capital-Output Ratio.

- Effet de compétitivité

La réduction du coût salarial permet une diminution immédiate du coût marginal de production de 1 p.c. Cette diminution de coût va, à son tour, se traduire en baisse, ou plutôt en progression moindre des prix de vente tant sur le marché domestique qu'à l'exportation. Toutefois, comme dans le modèle, les taux de marge sont flexibles, les firmes ne vont pas répercuter l'entièreté de la diminution de leur coût dans leur prix de vente comme s'eût été le cas avec des mark-ups constants. Une fois que tous les ajustements ont eu lieu elles n'en répercutent, en fait, que 80 p.c. sur le marché domestique et 65 p.c. sur les marchés d'exportations. Il résulte de cette progression plus faible des prix une amélioration des débouchés sur les marchés intérieurs et extérieurs. Suite à ces gains de compétitivité prix, on observe ainsi une hausse de la demande finale. Celle-ci est accompagnée d'une augmentation des importations. Les importations augmentent cependant moins que la demande intérieure par le fait que les coûts domestiques sont réduits tandis que ceux des produits importés restent stables ce qui, en termes relatifs, renchérit le coût de ces derniers. Afin de satisfaire l'augmentation de la demande finale qui résulte à la fois de la demande domestique et des exportations nettes, la demande des facteurs de production travail et capital émanant des firmes augmente, ce qui génère des créations d'emploi et soutient l'investissement.

- Revenu disponible des ménages

L'augmentation de l'emploi sans réduction des salaires réels améliore le revenu disponible réel des ménages de manière durable ce qui stimule la consommation et l'investissement en logement.

- Capacité de financement des entreprises

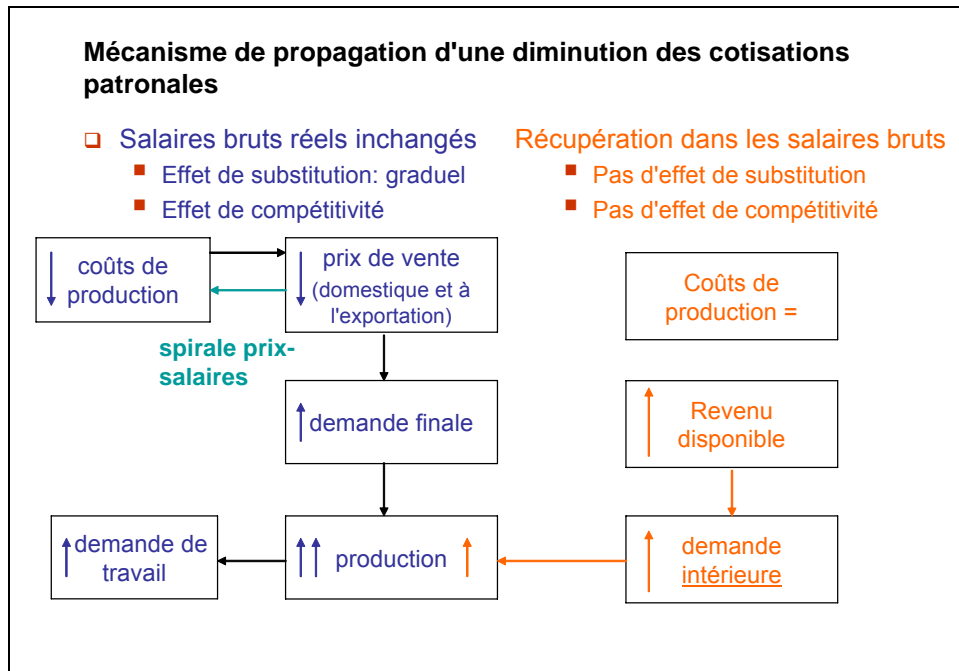
L'augmentation du volume d'activité et la diminution des coûts de production soutiennent la capacité de financement des entreprises, facilitant de la sorte l'investissement. Ce dernier canal est le moins important en termes de création d'emploi.

Sans récupération dans les salaires bruts, la diminution des charges patronales, en permettant une diminution des prix de vente, se traduit également par une diminution du niveau général des prix au prorata du contenu domestique des composantes de la demande finale. Ainsi, les prix à la consommation privée qui sont également réduits initient par le biais du mécanisme d'indexation des salaires une spirale vertueuse salaires-prix. La diminution de 1,3 p.c. du coût salarial réduit les coûts de production et donc le prix de vente. D'après la structure des coûts et la flexibilité du mark-up, les firmes seraient à même de répercuter 70 p.c.<sup>10</sup> de la modification des coûts salariaux dans leur prix de production sur le marché domestique qui diminue ainsi de 0,9 p.c. Comme la proportion des biens et services domestiques dans la consommation finale des ménages est de 65 p.c. environ, les prix à la consommation vont s'en trouver réduits de 0,6 p.c. Cette réduction va permettre à son tour, via le mécanisme d'indexation, un tassement additionnel de 0,6 p.c. des coûts salariaux, etc... Finalement, l'effet total sur le niveau du coût salarial est une réduction de 2,4 p.c.<sup>11</sup>

---

<sup>10</sup> Ce poids dépend de la part du coût salarial dans le coût marginal et du mark-up flexible avec lequel les firmes majorent leur coût.

<sup>11</sup> Tout ceci n'est possible que s'il n'y a pas de réaction endogène des salaires de sorte que les salaires bruts hors indexation sont inchangés tout au long de la spirale.



### 2.3.1.2 Avec récupération totale dans les salaires bruts

La mesure d'abaissement des charges étant entièrement récupérée par les salariés, on n'observe pas de diminution du coût salarial ni d'effets de substitution et de compétitivité qui y étaient associés. Il ne reste qu'un effet positif sur le revenu disponible des ménages mais qui ne crée pas beaucoup d'emplois.

## 2.3.2 Augmentation de la TVA

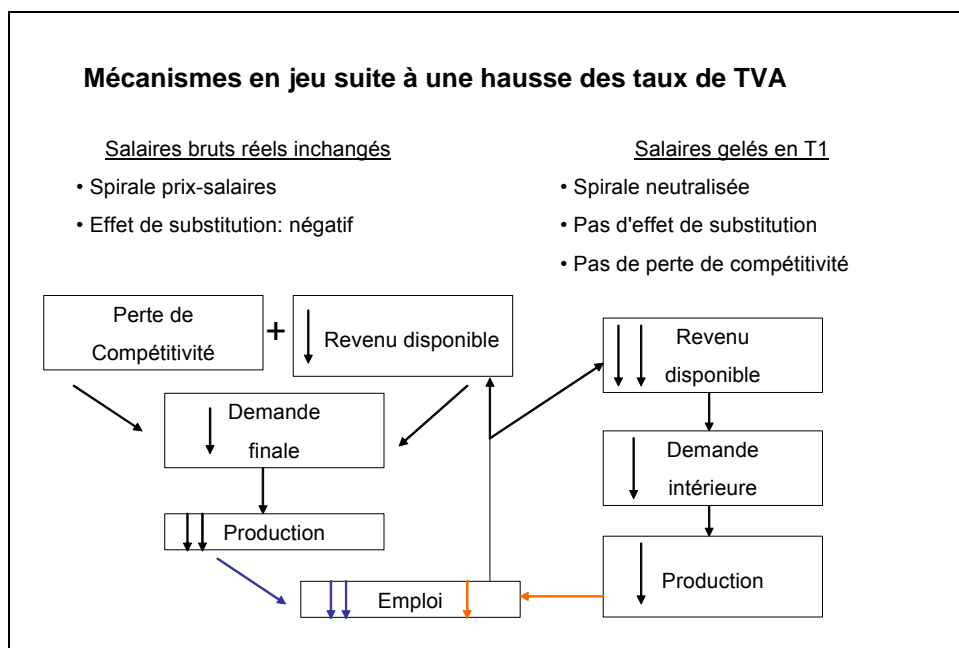
### 2.3.2.1 Avec salaires bruts réels inchangés

L'augmentation des taux de TVA va se transmettre de manière importante dans les prix à la consommation. C'est pourquoi une telle mesure élargit l'écart entre le prix d'output défini aux coûts des facteurs et le prix à la consommation défini au prix du marché: le premier n'augmentant que de 0,2 p.c. *en moyenne* la première année tandis que le second augmente de 0,8 p.c. Ensuite, les salaires étant automatiquement indexés, le coût marginal s'en trouve majoré, ce qui pousse le prix d'output à la hausse et génère une spirale prix-salaires, de sorte qu'à terme l'augmentation des prix à la consommation va bien au delà du montant injecté initialement.



De manière mécanique, en omettant tout effet de retour et toutes autres choses égales, une augmentation de 1 point de pourcentage de la TVA sur tous les produits provoque une augmentation des prix à la consommation de 0,9 p.c. Cette dernière va se traduire via le mécanisme d'indexation en une hausse équivalente du coût salarial<sup>12</sup> qui pousse les coûts de production vers le haut. Les entreprises vont répercuter 70 p.c. de l'augmentation des coûts salariaux dans leur prix de vente sur le marché domestique. À leur tour, les prix à la consommation vont s'en trouver majorés de 0,4 p.c.; etc. .... Finalement, l'effet cumulé sur le niveau des prix à la consommation est de 1,6 p.c. environ<sup>13</sup>.

Le principal effet réel direct de cette mesure est une réduction de la consommation privée causée par une diminution des revenus réels du travail. Cette diminution provient, tout d'abord, d'un effet prix dû à l'indexation quelque peu retardée (le modèle est trimestriel) des salaires et allocations sociales et, ensuite, des destructions d'emploi. Ces dernières résultent de l'augmentation du coût salarial comparativement au prix d'output domestique, les autres composantes des coûts des entreprises augmentant moins vite que les salaires. Les exportations sont affectées négativement par la perte de compétitivité. Les entreprises, voyant leurs débouchés intérieurs et extérieurs se réduire, investissent moins. Ainsi, à l'exception de la consommation publique, toutes les composantes de la demande finale sont négativement affectées.



### 2.3.2.2 Avec salaires gelés en T1

Si, par contre, la mesure est neutralisée au départ dans les salaires, alors on assiste principalement à une réduction du revenu disponible des ménages. La spirale prix-salaire ne jouant de la sorte pas, il n'y a pas d'effet de substitution et de perte de compétitivité.

<sup>12</sup> En supposant que la mesure ne porte pas spécifiquement sur des produits exclus de l'indice santé.

<sup>13</sup> Ce résultat est en ligne avec ce que l'on obtient en se basant sur la structure des coûts décrits dans Cornille et Robert (2005).

### 2.3.3 Introduction d'une Cotisation sur la Valeur Ajoutée

#### 2.3.3.1 variante 1

Dans la première variante, la CVA fait partie du coût de chacun des facteurs de production. Désignons par

- $W$  : le coût salarial;
- $r$  : le coût du capital;
- $C = \alpha W + \delta r$  : le coût de production<sup>14</sup>.

Si l'on introduit une cotisation sur la valeur ajoutée au taux  $T_{cva}$ , les coûts du travail et du capital deviennent respectivement

$$w' = w (1 + T_{cva}) \text{ et } r' = r (1 + T_{cva}).$$

Ainsi puisque cette taxe majore le coûts des facteurs, elle réduit la demande de travail et de capital. Suite à l'introduction d'une CVA, le coût de production devient  $C' = \alpha W' + \delta r'$ .

Cette augmentation des coûts de production se répercute dans les prix de vente sur le marché domestique et à l'exportation, la compétitivité interne et externe s'en trouve négativement affectée. Cette détérioration des débouchés combinée à l'augmentation du coût du travail et du capital réduit la demande de facteurs. Cette réduction est encore accentuée, dans le cas de l'investissement, par la diminution de la capacité de financement des entreprises. Cette diminution résulte du fait que la CVA tout en frappant les deux facteurs de production est néanmoins payée par les entreprises.

Si les salaires ne suivent pas l'inflation additionnelle générée par la mesure en T1, la différence est beaucoup moins marquée que dans l'augmentation de TVA car ici l'inflation s'accélère de manière graduelle et non pas essentiellement la première année.

#### 2.3.3.2 Variante 2

Selon cette seconde variante, la CVA n'influencerait pas directement la demande de travail par les firmes puisqu'elle ne serait pas considérée par celles-ci comme une partie intégrante du coût salarial. Les coûts des facteurs de production demeureraient inchangés à  $W' = W$  et  $r' = r$ . Les pertes d'emploi seraient alors plus limitées que celles présentées dans la variante 1. Les effets prix de cette variante sont néanmoins non négligeables. Par hypothèse, le coût marginal se situera de manière permanente 0,65 p.c. au-dessus du calcul "normal" effectué par les firmes en fonction du coût de leurs facteurs de production puisque  $C' = C (1 + T_{cva})$ . Il en résulte, qu'avec l'indexation des salaires, une spirale prix-salaires se met en place et que, sept ans après la mise en œuvre d'une CVA de 0,65 p.c., le coût salarial, inchangé par hypothèse au départ, est finalement relevé de 0,9 p.c. Dès lors, le prix de production s'en trouve majoré de plus de 1 p.c. ce qui nuit à la compétitivité interne et externe, partant à la demande et à l'emploi.

L'expérience de l'impôt des sociétés a montré que ce dernier n'était pas sans incidence sur le choix de localisation des entreprises, même si un modèle ne peut tenir compte de ces effets. Il en va certainement de même pour une CVA qui s'y apparente. Ainsi, l'introduction d'une telle cotisation pourrait aggraver la problématique des délocalisations, en particulier dans les industries manufacturières.

<sup>14</sup> Il s'agit d'une simplification. Pour être exact, dans Noname, le coût marginal est dérivé à partir du coût total, dual d'une fonction de production de type CES.

### 2.3.4 Introduction d'une Cotisation Sociale Généralisée

#### 2.3.4.1 Variante 1

##### (i) Sans répercussion dans le prix de vente

L'augmentation de la fiscalité pesant sur les ménages se traduit par une diminution de leur revenu disponible tiré des revenus professionnels et de remplacement et par une accumulation moins rapide de leur richesse financière. La diminution du revenu disponible étant permanente, la richesse humaine diminue proportionnellement ce qui se traduit par un recul marqué de la consommation privée. Les investissements en logement sont freinés par la diminution du revenu disponible des ménages et par l'augmentation de la fiscalité immobilière. Les investissements des entreprises sont également réduits. Ils sont affectés par le tassement de la production et par la réduction des capacités de financement. Selon la première hypothèse (retenue dans un souci de comparaison avec le Bureau fédéral du Plan), une CSG n'a pas d'effet direct sur les prix. Contrairement à la CVA qui touchait au coût des facteurs de production, selon cette hypothèse, la CSG n'implique pas d'augmentation du coût marginal. La compétitivité des entreprises et les exportations ne sont donc, par hypothèse, pas affectées. Les importations diminuant suite à la réduction de la demande intérieure, on observe un accroissement des exportations nettes. Comme il y a peu d'effet prix, le salaire réel en termes du producteur<sup>15</sup> varie peu de sorte que les pertes d'emploi sont induites par la diminution de la production. Ainsi, après trois ans, lorsque les phénomènes de rétention du travail ("labour hoarding") ont disparu, la diminution de l'emploi du secteur privé est proportionnelle à la diminution de l'output. Pour qu'il en soit autrement, il faudrait que la mesure soit temporaire de sorte que les firmes, en anticipant un retour de leur production à son niveau précédent, préféreraient garder une partie de leurs travailleurs dans l'entreprise afin de limiter les coûts d'ajustement liés au facteur travail (licenciement, engagement, formation, ...).

##### (ii) Avec effet prix

Dans la deuxième hypothèse (retenue dans un souci de symétrie avec la CVA), les entreprises augmentent leur prix de vente comme si leur coût de production était majoré par la taxe. Ceci a des effets légèrement plus négatifs sur la compétitivité, la demande finale et l'emploi.

#### 2.3.4.2 Variante 2

Dans cette variante, on a supposé que les revenus professionnels et de remplacement des ménages ne pouvaient pas faire l'objet d'un abattement. Tous les mécanismes décrits dans la variante 1 restent évidemment de mise mais, étant donné le poids important de la consommation privée dans la demande intérieure, les effets sur l'activité et sur l'emploi y sont légèrement plus négatifs. Une fois encore, ce résultat repose sur l'hypothèse que les salaires réels bruts sont inchangés. Comparativement à la situation avec abattement, où, en exonérant en grande partie les revenus de remplacement, on alourdissait la charge pesant sur les coûts salariaux, ici, la CSG est répartie sur les revenus salariaux et les revenus de remplacement. Ainsi, si la formation des salaires était endogène, il est probable qu'une CSG sans abattement forfaitaire en faisant peser les prélèvements aussi sur les revenus de remplacement conduirait à des augmentations de salaires

---

<sup>15</sup> Il s'agit du salaire nominal coût rapporté au prix de vente. C'est la variable pertinente dans la demande de travail émanant des firmes.

plus modérées. C'est par cette hypothèse de salaires bruts réels exogènes que les effets de substitution et de compétitivité sont inopérants lors de l'instauration d'une CSG.

## **2.4 Résultats sur les principales variables macroéconomiques**

Les résultats des différentes mesures sur l'emploi privé, le PIB, le niveau des prix à la consommation, les coûts salariaux, les exportations nettes et les finances publiques sont comparés aux graphiques 5-a à 5-f et aux tableaux 2 à 11.

Une mesure de réduction des cotisations patronales a des effets favorables sur l'emploi si la réduction des charges se fait sans récupération dans les salaires bruts. Mais si les salariés sont à même d'en récupérer la totalité, cet impact positif est considérablement réduit<sup>16</sup>. Les mesures compensatoires sont toutes destructrices d'emplois. Cet effet négatif sur l'emploi est moindre si l'augmentation des salaires provoquée par ces mesures est neutralisée. La mesure la moins destructrice est une augmentation de TVA neutralisée dans les salaires mais elle rapporte peu aux finances publiques et pèse lourdement sur le revenu réel des ménages. Elle est suivie de la CSG. Une hausse de TVA non neutralisée et l'instauration d'une CVA ont les effets les plus négatifs.

La mesure la moins nocive pour l'activité semble être la CSG quelle qu'en soit la variante. Une augmentation de TVA sans neutralisation dans les salaires contracte le plus l'output, suivie par la CVA.

Si la diminution des cotisations diminue le coût salarial, alors le niveau des prix diminue également (plus exactement progresse moins vite). Si elle est récupérée dans les salaires bruts alors les prix ne bougent pas. Les mesures de financement alternatif, à l'exception de la CSG, sont inflationnistes:

- par définition, la TVA se répercute immédiatement dans les prix à la consommation et son impact final dépendra de la neutralisation ou non de cette hausse de prix dans les salaires;
- l'augmentation des coûts qui résulte de la CVA se répercute graduellement dans le prix de production qui, à son tour, affectera les prix à la consommation.

Via le mécanisme d'indexation, les coûts salariaux sont fortement majorés avec une hausse de TVA non neutralisée dans les salaires, avec une CVA variante 1 et 2. La CVA variante 2 se traduit moins vite et de manière plus atténuée en augmentation de salaires car, par hypothèse, elle n'influence pas directement le coût salarial.

Réduire les charges patronales et maintenir les salaires bruts réels inchangés améliore la compétitivité et est donc clairement favorable aux exportations nettes. Par contre, si les salaires bruts augmentent, la consommation et ce qu'elle contient d'importations augmente aussi, tandis que la compétitivité ne s'en trouve pas améliorée. Une hausse de TVA avec salaires libres et l'instauration d'une CVA dans ses deux variantes nuisent à la compétitivité et détériorent les exportations nettes. Une hausse de TVA dont l'effet est neutralisé sur les salaires nominaux et

---

<sup>16</sup> On a déjà mentionné que les hypothèses retenues de formation des salaires représentent les deux extrêmes des configurations réelles possibles. Les résultats que l'on peut attendre dans la réalité d'une telle mesure se situeront donc quelque part entre ceux présentés ici.

l'introduction d'une CSG en réduisant le revenu disponible des ménages causent une diminution de la demande intérieure et de la demande de biens et services importés qui en résulte, ce qui est favorable aux exportations nettes.

L'impact budgétaire initial est ex-ante de 1,5 milliard d'euros l'année 1 dans chaque scénario. Étant donné que tant les mesures que les modalités de formation des salaires génèrent des effets de retour très différents, les effets budgétaires à moyen terme divergent sensiblement d'un scénario à l'autre.

L'effet de retour d'une diminution des charges patronales récupérée par les salaires bruts qui s'élève à 1 milliard d'euros, soit deux tiers du coût budgétaire initial, est extrême en raison de l'hypothèse que les salaires bruts s'ajustent pleinement et immédiatement. Il en résulte que les cotisations patronales dont le taux a été abaissé sont néanmoins prélevées sur une base élargie dès le premier trimestre. Peu d'emplois étant créés dans ce scénario, cet effet de retour vient principalement de l'augmentation des prix et du revenu des salariés en place, ce dernier étant taxé au taux marginal d'imposition. Par contre, quand la diminution des cotisations se traduit par une diminution équivalente des coûts salariaux, il y a forcément plus de créations d'emploi mais l'effet de retour est plus faible. L'emploi y augmente moins que proportionnellement à la diminution des charges et le revenu des nouveaux emplois créés est taxé au taux d'imposition moyen. En ralentissant le rythme de progression des prix cette mesure est en outre moins favorable budgétairement, qui plus est lorsque le solde est exprimé en montants absolus.

Tous les modes de financement alternatifs ont également des effets de retour. En détruisant des emplois, en réduisant le revenu disponible et en modifiant les coûts et les prix, leur rendement budgétaire à long terme peut s'éloigner sensiblement du montant injecté ex ante. Une augmentation de TVA qui se répercute pleinement dans les salaires, en détruisant des emplois et en augmentant en termes nominaux les transferts sociaux, réduit le gain budgétaire. La même augmentation de TVA, si elle est neutralisée dans les salaires lors de son introduction (en T1) détruit moins d'emplois mais réduit de manière drastique le revenu disponible réel des ménages et est, en outre, moins profitable à toutes les assiettes d'imposition.

Les effets négatifs de retour au niveau budgétaire de l'introduction d'une CVA sont assez comparables à ceux de la TVA avec salaires nominaux libres. Dans le cas d'une CSG, la contraction du volume d'activité consécutive à la diminution sensible de la consommation et des investissements s'accompagne d'une réduction de toutes les recettes, à l'exception de celles générées par la nouvelle taxe.

### **3 ÉVALUATION DE L'IMPACT FINANCIER PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ D'UNE RÉDUCTION DES COTISATIONS SOCIALES PATRONALES COMBINÉE À UNE COTISATION SUR LA VALEUR AJOUTÉE**

Dans le prolongement des simulations relatives à une réduction (linéaire) des cotisations sociales et des formes de financement alternatif, on a examiné l'influence *ex ante* de la combinaison de ces mesures sur les différentes branches d'activité. Il s'agit donc d'un exercice statique, alors que dans le cas de la simulation macroéconomique, on calcule l'incidence *ex post* d'un tel glissement.

Par analogie avec la méthode de travail suivie par le Bureau fédéral du Plan, Bassilière et al (2005), la cotisation sur la valeur ajoutée s'applique, en l'occurrence, exclusivement à la valeur ajoutée des sociétés non financières et des institutions financières ; elle ne concerne pas celle des travailleurs indépendants - comme dans le reste de la présentation. Le taux de cotisation sur la valeur ajoutée<sup>17</sup> retenu correspond à 0,83 p.c. Parallèlement, on accorde soit une réduction linéaire de 6,7 p.c. des cotisations patronales de sécurité sociale soit une réduction forfaitaire annuelle de 524 euros par travailleur (en 2003). Même si cette nouvelle cotisation sur la valeur ajoutée correspond *ex ante* à la réduction des cotisations sociales - les deux prélèvements correspondant à 0,5 p.c. du PIB - pour l'économie dans son ensemble, il n'en va pas de même pour les différentes branches d'activité. Un tel glissement, induirait, comme on pouvait s'y attendre, des prélèvements moindres au profit des branches d'activité intensives en main-d'œuvre où les salaires constituent une composante relativement importante de la valeur ajoutée, et des prélèvements plus élevés pour les branches d'activité moins intensives en main-d'œuvre et donc plus intensives en capital.

Les calculs repris au graphique 6-a<sup>18</sup> révèlent que cette cotisation sur la valeur ajoutée combinée à une réduction linéaire des cotisations sociales, est principalement préjudiciable à la branche d'activité production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau, qui récupérerait en fait moins de la moitié de la nouvelle cotisation par le biais d'une réduction des cotisations sociales. Pour d'autres branches d'activité, en particulier transport et communication, autres industries manufacturières ainsi que industrie chimique, les effets d'un tel glissement seraient également très défavorables. A contrario, la combinaison des mesures ainsi mises en œuvre profiterait principalement aux branches d'activité tels que services collectifs, sociaux et personnels (pour leur partie production de marché), industrie textile et habillement et santé et action sociale.

Comme il ressort du graphique 6-b, il y a lieu d'observer que lorsque la réduction de cotisations patronales prend une forme forfaitaire, certaines branches d'activité où les effets étaient négatifs dans le cas linéaire sont encore davantage pénalisés. Ceci vaut notamment pour les branches d'activité suivantes : production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau, industrie chimique, ainsi que pour activités financières. Cela s'explique par le niveau relativement élevé des salaires dans ces branches d'activité, ce qui implique qu'une cotisation sur la valeur ajoutée pourrait être récupérée dans une mesure plus importante par le biais d'une réduction linéaire des cotisations patronales.

<sup>17</sup> Calculée sur une base macroéconomique provenant des comptes nationaux.

<sup>18</sup> Les branches d'activité comptant moins de 20 000 travailleurs n'ont pas été reprises aux graphiques 6 a et b. Il en va de même pour le secteur hôtels et restaurants; pour cette branche d'activité l'impact n'est pas clair, ce qui résulte en partie des fortes divergences existant entre les données administratives, d'une part, et les résultats obtenus sur la base des comptes nationaux, d'autre part.

#### 4 CONCLUSIONS

Étant donné les problèmes structurels sur le marché du travail en Belgique, une réduction des coûts salariaux doit s'inscrire dans un cadre plus large de politiques favorisant l'emploi grâce à la croissance économique - sur laquelle l'innovation joue un rôle important - et visant à redynamiser le marché du travail: notamment, en incitant à une plus grande participation, par les politiques d'activation, en réduisant les inadéquations en termes de qualification, en favorisant la mobilité professionnelle et géographique, etc. Comme nous l'avons illustré, les pays scandinaves réussissent à avoir de très bonnes performances en taux d'emploi, malgré des coûts salariaux et une pression fiscale et parafiscale relativement élevés sur le facteur travail.

Une mesure de réduction des cotisations patronales a toujours des effets favorables sur l'emploi car elle induit une substitution entre facteurs de production en faveur du travail et elle améliore la compétitivité des entreprises, ce qui augmente la production et l'emploi. Ces effets bénéfiques sont nettement plus marqués si la réduction des charges se fait sans récupération dans les salaires bruts. Mais si les salariés sont à même de récupérer une partie ou, dans le cas extrêmement simplifié considéré dans la simulation de la Banque, la totalité d'une diminution de cotisations patronales, cet impact positif est considérablement réduit, voire insignifiant eu égard aux effets négatifs des mesures compensatoires. Au demeurant, il n'est pas possible d'extrapoler les résultats obtenus pour un choc de 0.5 p.c. du PIB à des modifications du financement de la sécurité sociale d'une ampleur nettement plus importante sans rendre les simulations peu fiables.

Étant donné les limitations inhérentes à tout modèle et l'incertitude quant à la manière la plus adéquate d'introduire les mesures dans les simulations, la prudence s'impose lors de l'évaluation de leur impact simulé. Néanmoins, il apparaît que les mesures compensatoires sont toujours destructrices d'emploi et rapportent aux finances publiques. Ces effets négatifs sur l'emploi et positifs sur les finances publiques sont atténués si l'augmentation des salaires provoquée par ces mesures est neutralisée. En outre, tous les modes de financement alternatifs vont toucher en sens inverse au moins un des canaux au travers desquels une diminution de cotisations exerce ses effets:

- Une augmentation de TVA a un effet très inflationniste. Si les salaires réagissent pleinement à cette augmentation de l'inflation, alors cette mesure sera négative pour la croissance, la position compétitive et l'emploi. Si cette liaison est neutralisée, ces effets négatifs sont fortement réduits.
- Une cotisation sur la valeur ajoutée est problématique non seulement parce qu'elle détruit plus d'emplois que les autres mesures sous revue (sauf une hausse de TVA non neutralisée), mais, aussi parce qu'elle affecte fortement la compétitivité et ce surtout au détriment des entreprises les plus intensives en capital.
- Une cotisation sociale généralisée a des effets relativement modérés à condition qu'elle ne donne pas lieu à des augmentations de salaires consécutives à l'agrandissement du coin fiscal qu'elle engendre.

**Tableau 1 - Recettes de la sécurité sociale en Belgique**  
(pourcentages du PIB)

	1970	1980	1990	2000	2004	p.m. Structure de financement 2004 <sup>1</sup>
1. Cotisations sociales <sup>2</sup>	9,2	11,4	13,4	13,6	13,7	70
- <i>Salariés</i>						
- <i>Patronales</i>	5,9	7,4	8,7	8,3	8,2	42
- <i>Personnelles</i> <sup>2</sup>	2,6	2,9	3,8	4,2	4,4	22
- <i>Indépendants</i>	0,6	0,9	0,7	0,8	0,9	4
- <i>Inactifs</i>	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	2
2. Transferts en provenance d'autres sous-secteurs des administrations publiques <sup>3</sup>	2,8	6,5	3,9	4,0	5,1	26
- <i>Dotations</i> <sup>3</sup>	2,8	6,4	3,7	2,5	2,4	12
- <i>Financement alternatif</i> <sup>4</sup>	0,0	0,1	0,2	1,5	2,7	14
3. Impôts directs et indirects propres	0,0	0,1	0,2	0,4	0,5	3
4. Recettes non fiscales et non parafiscales	0,5	0,5	0,4	0,2	0,1	1
Total	12,5	18,4	17,9	18,2	19,5	100

Sources: ICN, BNB.

<sup>1</sup> Pourcentages.

<sup>2</sup> La cotisation spéciale de sécurité sociale est intégrée ici dans les cotisations sociales, alors que dans les comptes des administrations publiques, elle est considérée comme une recette fiscale propre de la sécurité sociale.

<sup>3</sup> Principalement du pouvoir fédéral. Depuis 2001, il existe également un transfert en provenance de la Communauté flamande à destination du Vlaams Zorgfonds, qui fait partie, dans les comptes des administrations publiques, du sous-secteur de la sécurité sociale.

<sup>4</sup> Dont 0,4 p.c. du PIB a été attribué en compensation du transfert vers la sécurité sociale, en 2004, de la part des prix de journée d'hospitalisation qui était auparavant prise en charge par le pouvoir fédéral.



**Tableau 2****Réduction générale des cotisations patronales avec salaires bruts réels inchangés***(différences en p.c. par rapport à la simulation de base, sauf mention contraire)*

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 8
<b>Prix et coûts</b>						
IPCH	-0,2	-0,6	-1,0	-1,2	-1,3	-1,5
IPCH hors énergie	-0,2	-0,6	-1,0	-1,2	-1,3	-1,5
Prix de la consommation privée	-0,2	-0,6	-1,0	-1,2	-1,3	-1,5
Déflateur de la FBCF	-0,1	-0,6	-1,0	-1,2	-1,4	-1,5
Déflateur du PIB	-0,3	-1,1	-1,6	-1,9	-2,0	-2,2
Coût salarial unitaire	-1,2	-1,6	-2,0	-2,2	-2,3	-2,4
Coût salarial horaire	-1,3	-1,7	-2,2	-2,4	-2,5	-2,7
Productivité	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4
Rémunération réelle par employé	-1,2	-1,1	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2
Déflateur des importations	-0,1	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5
Déflateur des exportations	-0,3	-0,9	-1,1	-1,3	-1,4	-1,5
Termes d'échange (*)	-0,2	-0,6	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9
<b>Activité économique</b>						
<i>(prix constants)</i>						
PIB	0,1	0,4	0,6	0,7	0,8	0,9
Consommation privée	0,2	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
Consommation publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissements	0,1	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1
Exportations	0,1	0,4	0,8	1,1	1,3	1,7
Importations	0,1	0,3	0,5	0,7	0,8	1,0
Demande intérieure (hors variations des stocks) (**)	0,1	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2
Exportations nettes (**)	0,0	0,0	0,2	0,4	0,5	0,6
Variations des stocks (**)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenu disponible réel des ménages	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Taux d'épargne des ménages (% du rev. disp.)	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
<b>Marché du travail</b>						
Taux de chômage (*)	-0,1	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7	-0,9
Emploi total	0,2	0,4	0,6	0,7	0,8	1,0
dont secteur marchand	0,2	0,5	0,7	0,9	1,0	1,2
<b>Evolutions budgétaires</b>						
<i>(en % du PIB)</i>						
Recettes totales (*)	-0,5%	-0,5%	-0,7%	-0,7%	-0,8%	-0,8%
Dépenses totales (**)	0,0%	-0,2%	-0,3%	-0,5%	-0,5%	-0,6%
C.N.F. (+) ou B.N.F. (-) (*)	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,3%	-0,2%	-0,2%
Solde primaire (*)	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,2%	-0,2%	-0,1%
Dette publique (*)	0,6%	1,4%	2,0%	2,3%	2,6%	2,9%
<b>Autres variables</b>						
Déflateur de la consommation publique	0,0	-0,3	-0,6	-0,8	-0,9	-1,1
Masse salariale	-0,9	-1,0	-1,2	-1,4	-1,4	-1,4
Salaires bruts	0,1	-0,1	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5
Prix de vente domestique	-0,4	-1,2	-1,5	-1,7	-1,8	-2,0
Markup sur le marché domestique	0,8	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5
Markup sur les marchés d'exportations	0,9	0,7	0,8	0,9	0,9	0,9

(\*) *deviations absolues de la simulation de base*(\*\*) *contributions à la croissance - deviations absolues en % du PIB*

**Tableau 3**

**Réduction générale des cotisations patronales avec récupération totale dans les salaires bruts**

(différences en p.c. par rapport à la simulation de base, sauf mention contraire)

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 8
<b>Prix et coûts</b>						
IPCH	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
IPCH hors énergie	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Prix de la consommation privée	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Déflateur de la FBCF	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Déflateur du PIB	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0
Coût salarial unitaire	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
Coût salarial horaire	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
Productivité	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rémunération réelle par employé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Déflateur des importations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Déflateur des exportations	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Termes d'échange (*)	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
<b>Activité économique</b>						
<i>(prix constants)</i>						
PIB	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Consommation privée	0,2	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
Consommation publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissements	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3
Exportations	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Importations	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Demande intérieure (hors variations des stocks) (**)	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Exportations nettes (**)	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Variations des stocks (**)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenu disponible réel des ménages	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Taux d'épargne des ménages (% du rev. disp.)	0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Marché du travail</b>						
Taux de chômage (*)	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Emploi total	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
dont secteur marchand	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>Evolutions budgétaires</b>						
<i>(en % du PIB)</i>						
Recettes totales (*)	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Dépenses totales (**)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.N.F. (+) ou B.N.F. (-) (*)	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Solde primaire (*)	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Dette publique (*)	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,4%	0,7%
<b>Autres variables</b>						
Déflateur de la consommation publique	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
Masse salariale	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Salaires bruts	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2	1,1
Prix de vente domestique	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0
Markup sur le marché domestique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Markup sur les marchés d'exportations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(\*) déviations absolues de la simulation de base

(\*\*) contributions à la croissance - déviations absolues en % du PIB

**Tableau 4**

**Augmentation de la TVA avec salaires bruts réels inchangés**

(différences en p.c. par rapport à la simulation de base, sauf mention contraire)

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 8
<b>Prix et coûts</b>						
IPCH	0,8	1,3	1,6	1,7	1,8	2,0
IPCH hors énergie	0,8	1,3	1,6	1,7	1,8	2,0
Prix de la consommation privée	0,8	1,3	1,6	1,7	1,8	2,0
Déflateur de la FBCF	0,1	0,4	0,7	0,9	1,0	1,1
Déflateur du PIB	0,6	1,3	1,7	1,9	2,0	2,2
Coût salarial unitaire	0,5	1,1	1,4	1,6	1,6	1,7
Coût salarial horaire	0,5	1,2	1,5	1,7	1,8	2,0
Productivité	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Rémunération réelle par employé	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Déflateur des importations	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4
Déflateur des exportations	0,2	0,6	0,8	0,9	1,0	1,1
Termes d'échange (*)	0,1	0,4	0,5	0,6	0,6	0,7
<b>Activité économique</b>						
<i>(prix constants)</i>						
PIB	-0,1	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7
Consommation privée	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Consommation publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissements	0,0	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3
Exportations	0,0	-0,2	-0,5	-0,7	-0,9	-1,2
Importations	-0,1	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7
Demande intérieure (hors variations des stocks) (**)	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Exportations nettes (**)	0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4
Variations des stocks (**)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenu disponible réel des ménages	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Taux d'épargne des ménages (% du rev. disp.)	-0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
<b>Marché du travail</b>						
Taux de chômage (*)	0,1	0,2	0,4	0,5	0,5	0,7
Emploi total	-0,1	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7
dont secteur marchand	-0,1	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7	-0,9
<b>Evolutions budgétaires</b>						
<i>(en % du PIB)</i>						
Recettes totales (*)	0,6%	0,7%	0,8%	0,9%	0,9%	0,9%
Dépenses totales (**)	0,0%	0,3%	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%
C.N.F. (+) ou B.N.F. (-) (*)	0,5%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%
Solde primaire (*)	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%
Dette publique (*)	-1,0%	-1,8%	-2,3%	-2,6%	-2,9%	-3,5%
<b>Autres variables</b>						
Déflateur de la consommation publique	0,1	0,6	0,8	1,0	1,1	1,2
Masse salariale	0,3	0,9	1,0	1,1	1,2	1,2
Salaires bruts	0,3	0,9	1,1	1,2	1,2	1,2
Prix de vente domestique	0,2	0,7	1,0	1,2	1,3	1,4
Markup sur le marché domestique	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Markup sur les marchés d'exportations	-0,3	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7

(\*) déviations absolues de la simulation de base

(\*\*) contributions à la croissance - déviations absolues en % du PIB

**Tableau 5**

**Augmentation de la TVA avec salaires gelés la première année**

(différences en p.c. par rapport à la simulation de base, sauf mention contraire)

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 8
<b>Prix et coûts</b>						
IPCH	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9
IPCH hors énergie	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9
Prix de la consommation privée	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9
Déflateur de la FBCF	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1
Déflateur du PIB	0,4	0,5	0,4	0,5	0,6	0,6
Coût salarial unitaire	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Coût salarial horaire	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Productivité	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rémunération réelle par employé	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
Déflateur des importations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Déflateur des exportations	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Termes d'échange (*)	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Activité économique</b>						
<i>(prix constants)</i>						
PIB	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Consommation privée	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Consommation publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissements	-0,1	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3
Exportations	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Importations	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Demande intérieure (hors variations des stocks) (**)	-0,1	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
Exportations nettes (**)	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Variations des stocks (**)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenu disponible réel des ménages	-0,7	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Taux d'épargne des ménages (% du rev. disp.)	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
<b>Marché du travail</b>						
Taux de chômage (*)	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Emploi total	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
dont secteur marchand	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3
<b>Evolutions budgétaires</b>						
<i>(en % du PIB)</i>						
Recettes totales (*)	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%
Dépenses totales (**)	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
C.N.F. (+) ou B.N.F. (-) (*)	0,4%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Solde primaire (*)	0,4%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Dette publique (*)	-0,7%	-0,8%	-0,8%	-1,0%	-1,2%	-1,5%
<b>Autres variables</b>						
Déflateur de la consommation publique	0,1	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Masse salariale	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Salaires bruts	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Prix de vente domestique	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Markup sur le marché domestique	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Markup sur les marchés d'exportations	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0

(\*) déviations absolues de la simulation de base

(\*\*) contributions à la croissance - déviations absolues en % du PIB

**Tableau 6****Introduction d'une CVA: variante 1 avec salaires bruts réels inchangés***(différences en p.c. par rapport à la simulation de base, sauf mention contraire)*

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 8
<b>Prix et coûts</b>						
IPCH	0,1	0,4	0,6	0,7	0,8	0,9
IPCH hors énergie	0,1	0,4	0,6	0,7	0,8	1,0
Prix de la consommation privée	0,1	0,4	0,6	0,7	0,8	0,9
Déflateur de la FBCF	0,1	0,4	0,6	0,7	0,8	1,0
Déflateur du PIB	0,2	0,6	0,9	1,1	1,2	1,4
Coût salarial unitaire	0,7	1,0	1,2	1,3	1,4	1,5
Coût salarial horaire	0,7	0,9	1,2	1,3	1,4	1,6
Productivité	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Rémunération réelle par employé	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Déflateur des importations	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3
Déflateur des exportations	0,2	0,5	0,7	0,7	0,8	1,0
Termes d'échange (*)	0,1	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6
<b>Activité économique</b>						
<i>(prix constants)</i>						
PIB	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6
Consommation privée	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2
Consommation publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissements	-0,1	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6
Exportations	0,0	-0,2	-0,4	-0,6	-0,8	-1,0
Importations	-0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,7
Demande intérieure (hors variations des stocks) (**)	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Exportations nettes (**)	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
Variations des stocks (**)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenu disponible réel des ménages	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Taux d'épargne des ménages (% du rev. disp.)	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
<b>Marché du travail</b>						
Taux de chômage (*)	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5
Emploi total	0,0	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,6
dont secteur marchand	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,7
<b>Evolutions budgétaires</b>						
<i>(en % du PIB)</i>						
Recettes totales (*)	0,5%	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%
Dépenses totales (**)	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%
C.N.F. (+) ou B.N.F. (-) (*)	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Solde primaire (*)	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%
Dette publique (*)	-0,6%	-1,2%	-1,8%	-2,2%	-2,5%	-3,4%
<b>Autres variables</b>						
Déflateur de la consommation publique	0,0	0,2	0,4	0,5	0,5	0,7
Masse salariale	0,6	0,7	0,9	0,9	1,0	1,0
Salaires bruts	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4
Prix de vente domestique	0,2	0,7	0,9	1,0	1,1	1,3
Markup sur le marché domestique	-0,4	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Markup sur les marchés d'exportations	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6

(\*) *deviations absolues de la simulation de base*(\*\*) *contributions à la croissance - deviations absolues en % du PIB*

**Tableau 7****Introduction d'une CVA: variante 1 avec salaires gelés la première année***(différences en p.c. par rapport à la simulation de base, sauf mention contraire)*

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 8
<b>Prix et coûts</b>						
IPCH	0,1	0,3	0,5	0,6	0,7	0,8
IPCH hors énergie	0,1	0,3	0,5	0,6	0,7	0,8
Prix de la consommation privée	0,1	0,3	0,5	0,6	0,7	0,8
Déflateur de la FBCF	0,1	0,3	0,5	0,6	0,7	0,8
Déflateur du PIB	0,2	0,6	0,8	0,9	1,0	1,2
Coût salarial unitaire	0,7	0,9	1,1	1,2	1,3	1,4
Coût salarial horaire	0,7	0,8	1,0	1,1	1,2	1,4
Productivité	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1
Rémunération réelle par employé	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Déflateur des importations	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
Déflateur des exportations	0,2	0,4	0,6	0,6	0,7	0,8
Termes d'échange (*)	0,1	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5
<b>Activité économique</b>						
<i>(prix constants)</i>						
PIB	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5
Consommation privée	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Consommation publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissements	-0,1	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6
Exportations	0,0	-0,2	-0,4	-0,5	-0,6	-0,9
Importations	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6
Demande intérieure (hors variations des stocks) (**)	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Exportations nettes (**)	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,3
Variations des stocks (**)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenu disponible réel des ménages	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Taux d'épargne des ménages (% du rev. disp.)	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
<b>Marché du travail</b>						
Taux de chômage (*)	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3	0,5
Emploi total	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5
dont secteur marchand	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6
<b>Evolutions budgétaires</b>						
<i>(en % du PIB)</i>						
Recettes totales (*)	0,4%	0,5%	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%
Dépenses totales (**)	0,0%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%
C.N.F. (+) ou B.N.F. (-) (*)	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%
Solde primaire (*)	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%
Dette publique (*)	-0,5%	-1,1%	-1,6%	-2,0%	-2,3%	-3,2%
<b>Autres variables</b>						
Déflateur de la consommation publique	0,0	0,1	0,3	0,4	0,5	0,6
Masse salariale	0,6	0,6	0,7	0,8	0,8	0,9
Salaires bruts	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3
Prix de vente domestique	0,2	0,6	0,8	0,9	0,9	1,1
Markup sur le marché domestique	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3
Markup sur les marchés d'exportations	-0,5	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5

(\*) *deviations absolues de la simulation de base*(\*\*) *contributions à la croissance - deviations absolues en % du PIB*

**Tableau 8****Introduction d'une CVA: variante 2***(différences en p.c. par rapport à la simulation de base, sauf mention contraire)*

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 8
<b>Prix et coûts</b>						
IPCH	0,1	0,4	0,6	0,7	0,8	0,9
IPCH hors énergie	0,1	0,4	0,6	0,7	0,8	1,0
Prix de la consommation privée	0,1	0,4	0,6	0,7	0,8	0,9
Déflateur de la FBCF	0,1	0,4	0,6	0,7	0,8	1,0
Déflateur du PIB	0,2	0,7	1,0	1,1	1,2	1,4
Coût salarial unitaire	0,1	0,4	0,8	0,9	1,0	1,1
Coût salarial horaire	0,0	0,3	0,5	0,7	0,8	0,9
Productivité	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Rémunération réelle par employé	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Déflateur des importations	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Déflateur des exportations	0,2	0,5	0,7	0,8	0,8	1,0
Termes d'échange (*)	0,1	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6
<b>Activité économique</b>						
<i>(prix constants)</i>						
PIB	0,0	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6
Consommation privée	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Consommation publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissements	-0,1	-0,4	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7
Exportations	0,0	-0,2	-0,4	-0,6	-0,8	-1,0
Importations	0,0	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,7
Demande intérieure (hors variations des stocks) (**)	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Exportations nettes (**)	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3
Variations des stocks (**)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenu disponible réel des ménages	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Taux d'épargne des ménages (% du rev. disp.)	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
<b>Marché du travail</b>						
Taux de chômage (*)	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3
Emploi total	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,4
dont secteur marchand	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4
<b>Evolutions budgétaires</b>						
<i>(en % du PIB)</i>						
Recettes totales (*)	0,5%	0,6%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Dépenses totales (**)	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%
C.N.F. (+) ou B.N.F. (-) (*)	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
Solde primaire (*)	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%
Dette publique (*)	-0,6%	-1,4%	-2,1%	-2,7%	-3,2%	-4,5%
<b>Autres variables</b>						
Déflateur de la consommation publique	0,0	0,2	0,4	0,5	0,5	0,7
Masse salariale	0,0	0,2	0,4	0,5	0,5	0,6
Salaires bruts	0,0	0,2	0,4	0,5	0,5	0,6
Prix de vente domestique	0,2	0,7	0,9	1,0	1,1	1,3
Markup sur le marché domestique	-0,4	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Markup sur les marchés d'exportations	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6

(\*) *deviations absolues de la simulation de base*(\*\*) *contributions à la croissance - deviations absolues en % du PIB*

**Tableau 9**

**Introduction d'une CSG: variante 1 avec abattement à la base**

(différences en p.c. par rapport à la simulation de base, sauf mention contraire)

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 8
<b>Prix et coûts</b>						
IPCH	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
IPCH hors énergie	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Prix de la consommation privée	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Déflateur de la FBCF	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Déflateur du PIB	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	-0,1	0,0
Coût salarial unitaire	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Coût salarial horaire	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0
Productivité	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Rémunération réelle par employé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Déflateur des importations	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Déflateur des exportations	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Termes d'échange (*)	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
<b>Activité économique</b>						
<i>(prix constants)</i>						
PIB	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Consommation privée	-0,3	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Consommation publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissements	-0,2	-0,6	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9
Exportations	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0
Importations	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Demande intérieure (hors variations des stocks) (**)	-0,2	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,5
Exportations nettes (**)	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
Variations des stocks (**)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenu disponible réel des ménages	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Taux d'épargne des ménages (% du rev. disp.)	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Marché du travail</b>						
Taux de chômage (*)	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
Emploi total	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
dont secteur marchand	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4
<b>Evolutions budgétaires</b>						
<i>(en % du PIB)</i>						
Recettes totales (*)	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%
Dépenses totales (**)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.N.F. (+) ou B.N.F. (-) (*)	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Solde primaire (*)	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%
Dette publique (*)	-0,3%	-0,4%	-0,5%	-0,9%	-1,3%	-2,2%
<b>Autres variables</b>						
Déflateur de la consommation publique	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Masse salariale	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3
Salaires bruts	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
Prix de vente domestique	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0
Markup sur le marché domestique	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Markup sur les marchés d'exportations	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0

(\*) déviations absolues de la simulation de base

(\*\*) contributions à la croissance - déviations absolues en % du PIB



**Tableau 10**

**Introduction d'une CSG: variante 1 avec abattement à la base et effets prix**

(différences en p.c. par rapport à la simulation de base, sauf mention contraire)

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 8
<b>Prix et coûts</b>						
IPCH	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3
IPCH hors énergie	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3
Prix de la consommation privée	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3
Déflateur de la FBCF	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3
Déflateur du PIB	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4
Coût salarial unitaire	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3
Coût salarial horaire	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,3
Productivité	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Rémunération réelle par employé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Déflateur des importations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Déflateur des exportations	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3
Termes d'échange (*)	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2
<b>Activité économique</b>						
<i>(prix constants)</i>						
PIB	-0,1	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5
Consommation privée	-0,3	-0,7	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7
Consommation publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissements	-0,2	-0,6	-0,8	-0,9	-0,9	-0,8
Exportations	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,3
Importations	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4
Demande intérieure (hors variations des stocks) (**)	-0,2	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
Exportations nettes (**)	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Variations des stocks (**)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenu disponible réel des ménages	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8
Taux d'épargne des ménages (% du rev. disp.)	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Marché du travail</b>						
Taux de chômage (*)	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3
Emploi total	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4
dont secteur marchand	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5
<b>Evolutions budgétaires</b>						
<i>(en % du PIB)</i>						
Recettes totales (*)	0,5%	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%
Dépenses totales (**)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
C.N.F. (+) ou B.N.F. (-) (*)	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Solde primaire (*)	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Dette publique (*)	-0,4%	-0,6%	-0,8%	-1,2%	-1,5%	-2,4%
<b>Autres variables</b>						
Déflateur de la consommation publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2
Masse salariale	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Salaires bruts	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Prix de vente domestique	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4
Markup sur le marché domestique	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Markup sur les marchés d'exportations	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2

(\*) déviations absolues de la simulation de base

(\*\*) contributions à la croissance - déviations absolues en % du PIB

**Tableau 11**

**Introduction d'une CSG: variante sans abattement à la base**

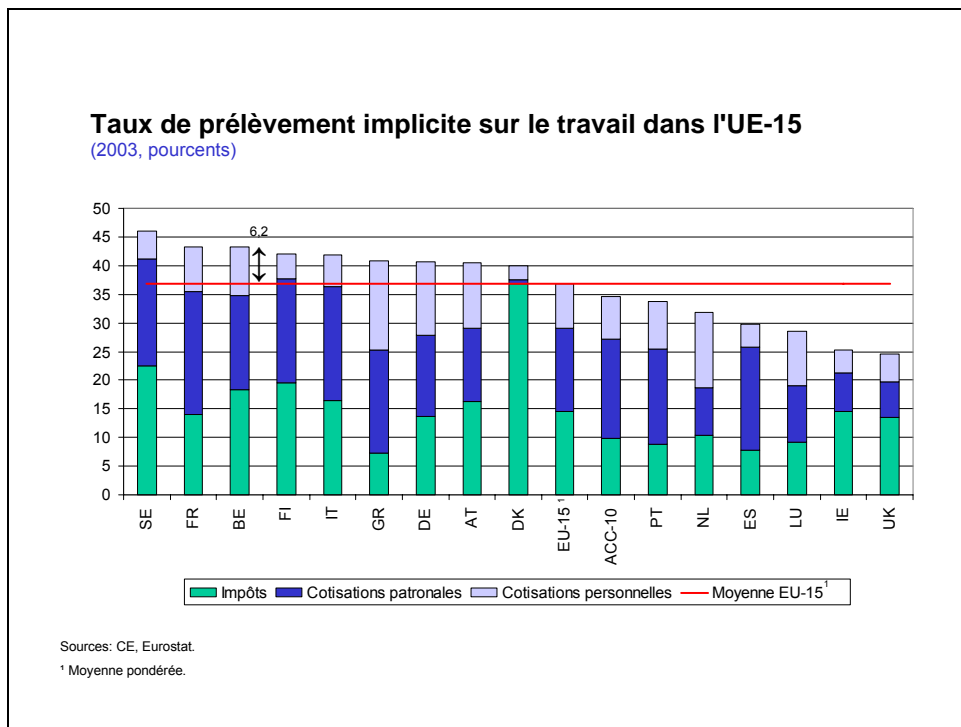
(différences en p.c. par rapport à la simulation de base, sauf mention contraire)

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 8
<b>Prix et coûts</b>						
IPCH	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0
IPCH hors énergie	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0
Prix de la consommation privée	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0
Déflateur de la FBCF	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0
Déflateur du PIB	0,0	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	0,0
Coût salarial unitaire	0,0	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,0
Coût salarial horaire	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0
Productivité	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Rémunération réelle par employé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Déflateur des importations	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Déflateur des exportations	0,0	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1	0,0
Termes d'échange (*)	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0
<b>Activité économique</b>						
<i>(prix constants)</i>						
PIB	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Consommation privée	-0,4	-0,9	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9
Consommation publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissements	-0,2	-0,7	-0,9	-1,0	-1,0	-0,8
Exportations	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1
Importations	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3
Demande intérieure (hors variations des stocks) (**)	-0,3	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Exportations nettes (**)	0,1	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3
Variations des stocks (**)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenu disponible réel des ménages	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Taux d'épargne des ménages (% du rev. disp.)	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Marché du travail</b>						
Taux de chômage (*)	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Emploi total	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4
dont secteur marchand	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
<b>Evolutions budgétaires</b>						
<i>(en % du PIB)</i>						
Recettes totales (*)	0,5%	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%
Dépenses totales (**)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.N.F. (+) ou B.N.F. (-) (*)	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%
Solde primaire (*)	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Dette publique (*)	-0,3%	-0,2%	-0,4%	-0,7%	-1,1%	-2,0%
<b>Autres variables</b>						
Déflateur de la consommation publique	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0
Masse salariale	-0,1	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4
Salaires bruts	-0,1	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3
Prix de vente domestique	0,0	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1	0,0
Markup sur le marché domestique	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Markup sur les marchés d'exportations	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0

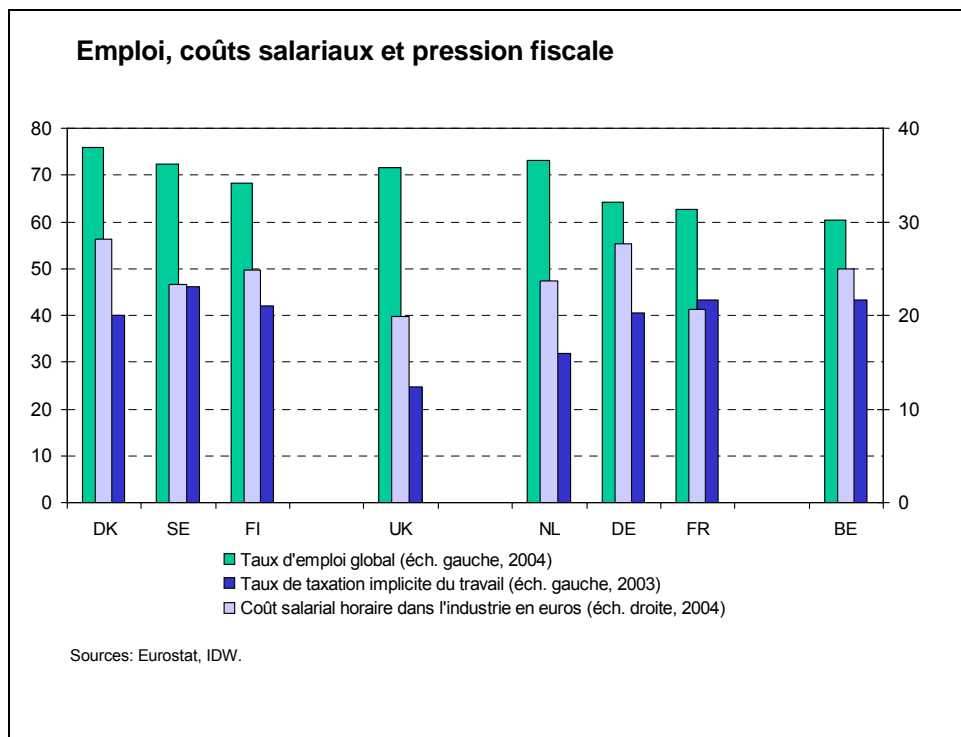
(\*) déviations absolues de la simulation de base

(\*\*) contributions à la croissance - déviations absolues en % du PIB

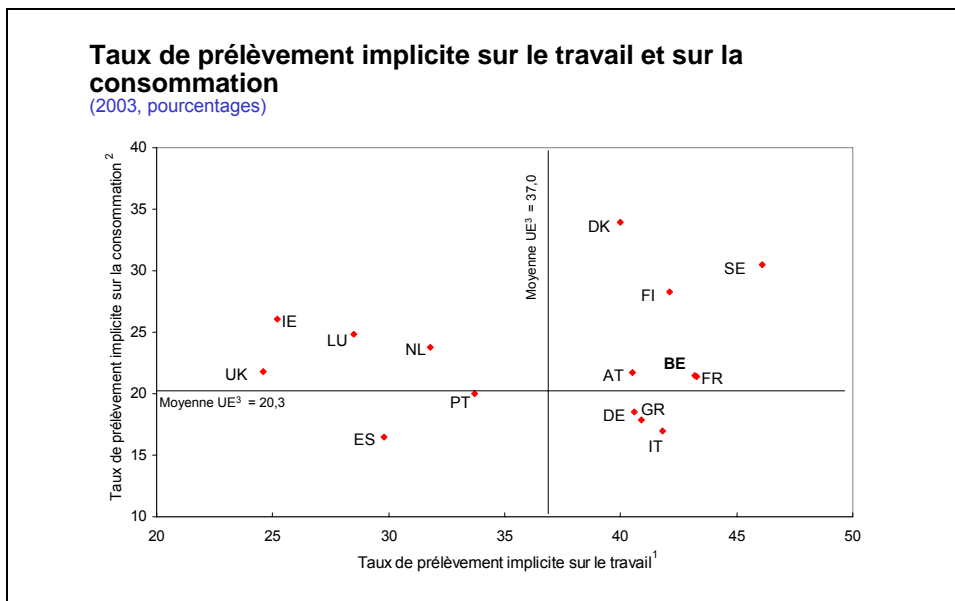
Graphique 1



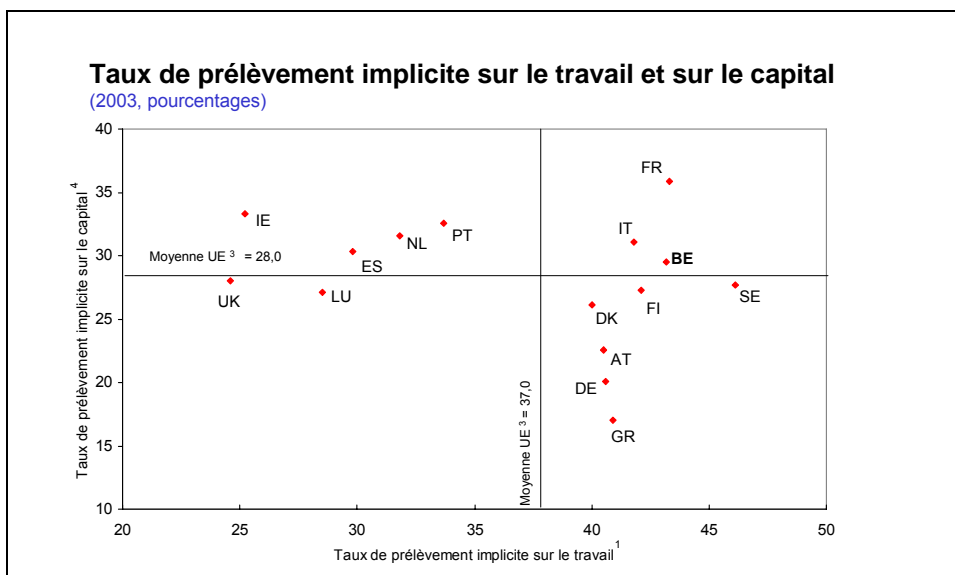
Graphique 2



Graphique 3



Graphique 4



Sources: CE, Eurostat.

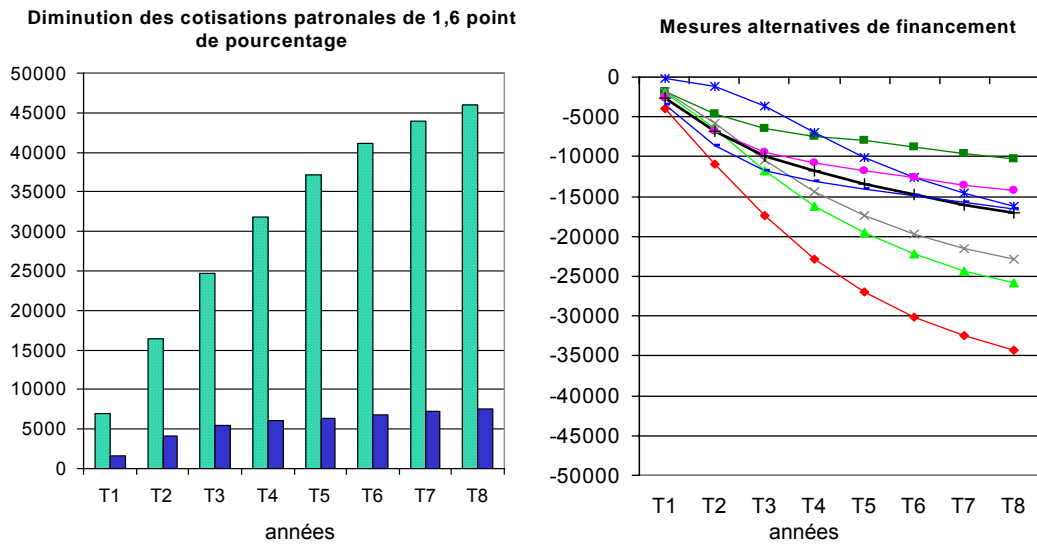
<sup>1</sup> Défini comme l'ensemble des prélèvements sur les revenus du travail salarié versés aux pouvoirs publics (impôts et cotisations réelles payés par les employeurs et les travailleurs) divisé par la masse salariale.

<sup>2</sup> Impôts sur la consommation en pourcentage des dépenses de consommation des ménages.

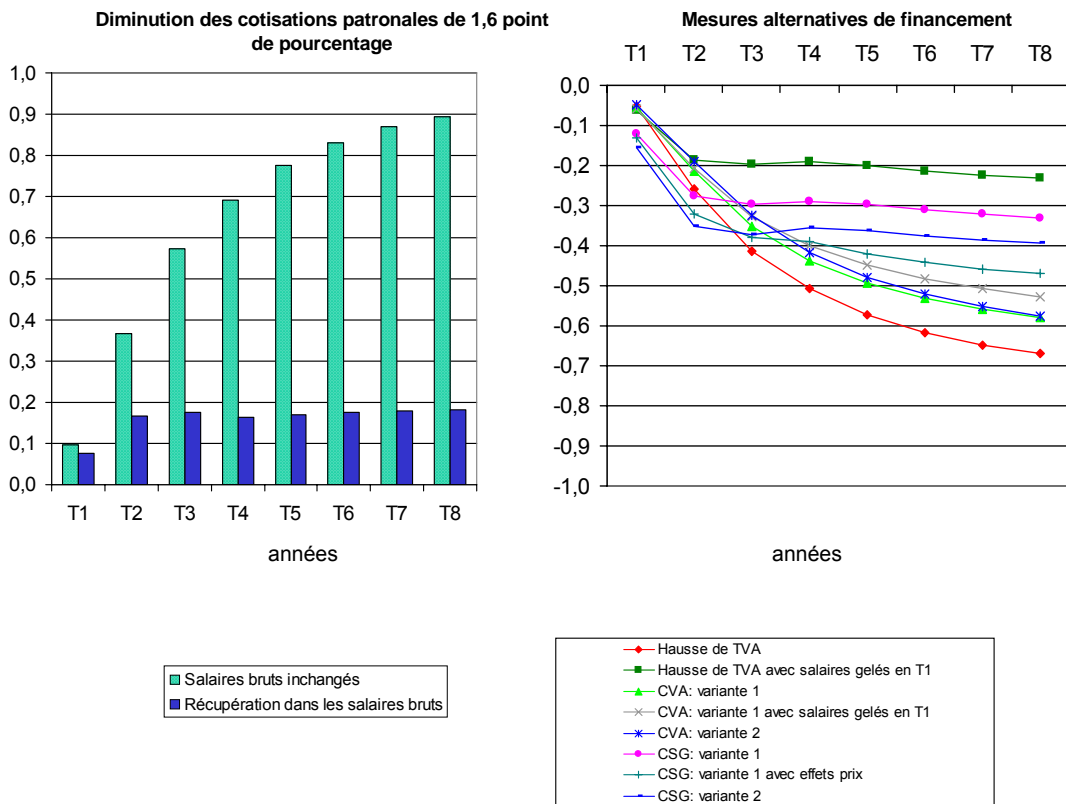
<sup>3</sup> Moyenne pondérée.

## Graphique 5

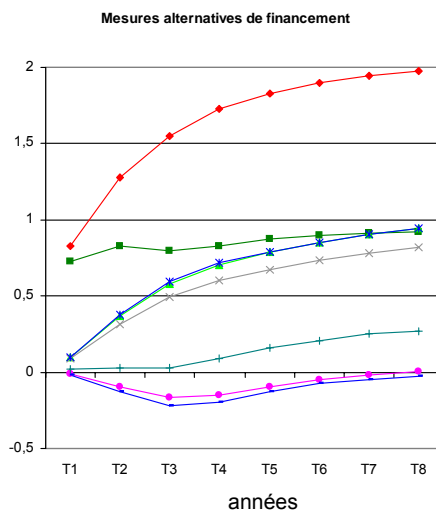
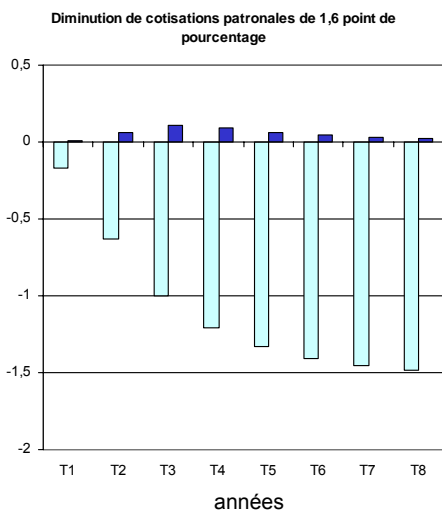
### a) Effet sur l'emploi dans le secteur privé (en unités)



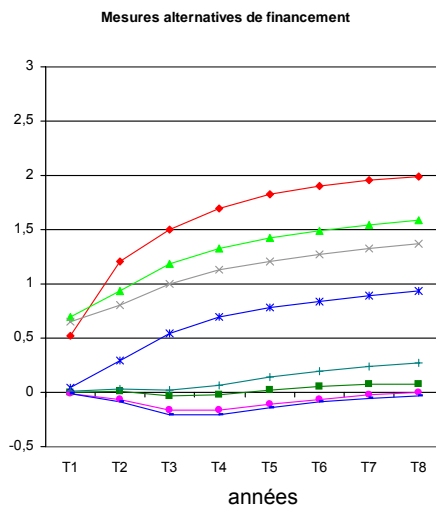
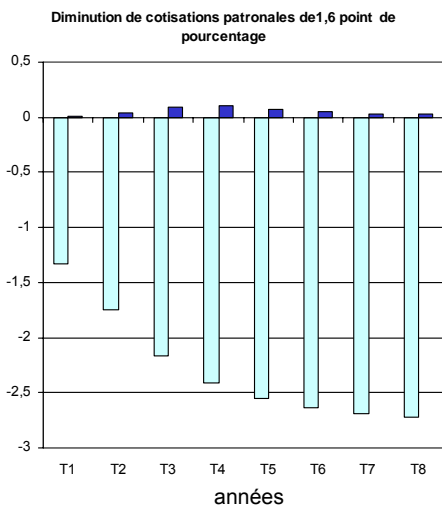
### b) Effet sur le PIB à prix constant (en pourcentages)



**c) Effet sur les prix à la consommation (en pourcentages)**



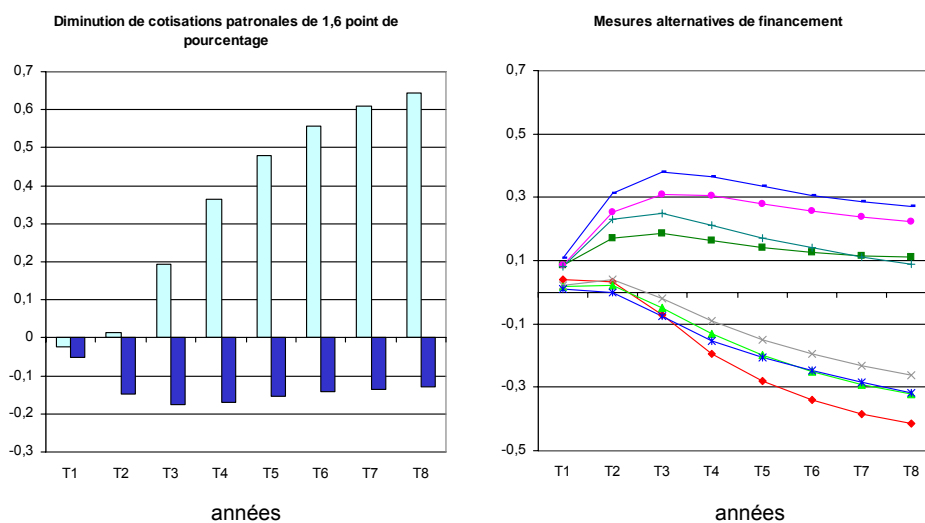
**d) Effet sur les coûts salariaux horaires (en pourcentages)**



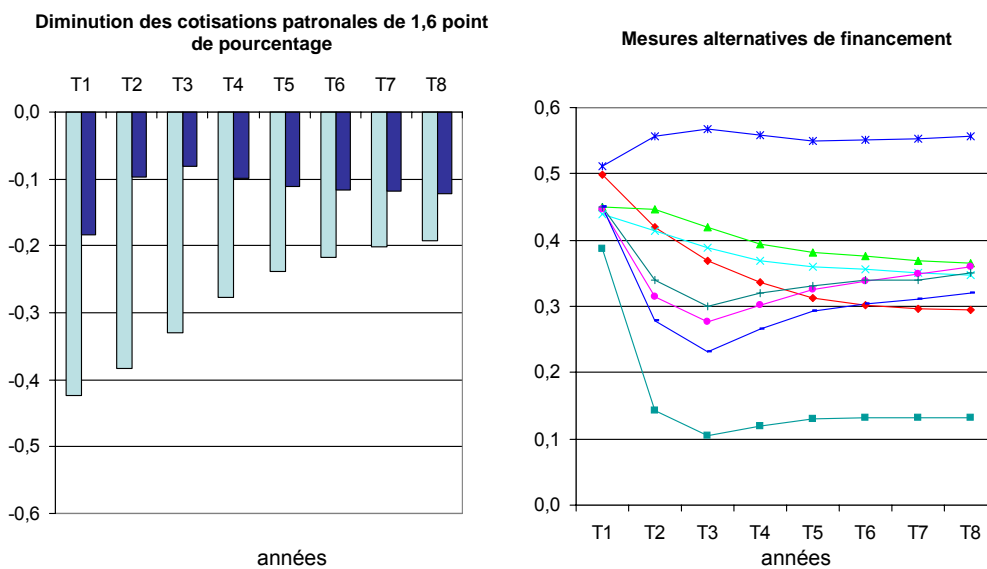
■ Salaires bruts inchangés  
■ Récupération dans les salaires bruts

◆ Hausse de TVA  
■ Hausse de TVA avec salaires gelés en T1  
▲ CVA: variante 1  
× CVA: variante 1 avec salaires gelés en T1  
\* CVA: variante 2  
◆ CSG: variante 1  
+ CSG: variante 1 avec effets prix  
— CSG: variante 2

**e) Effet sur les exportations nettes (en pourcentage du PIB)**



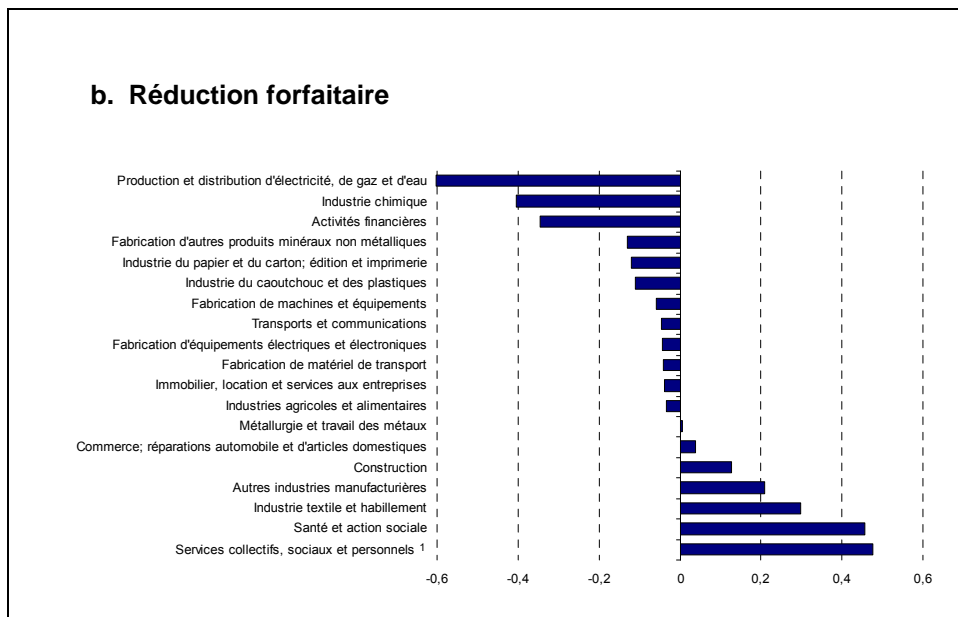
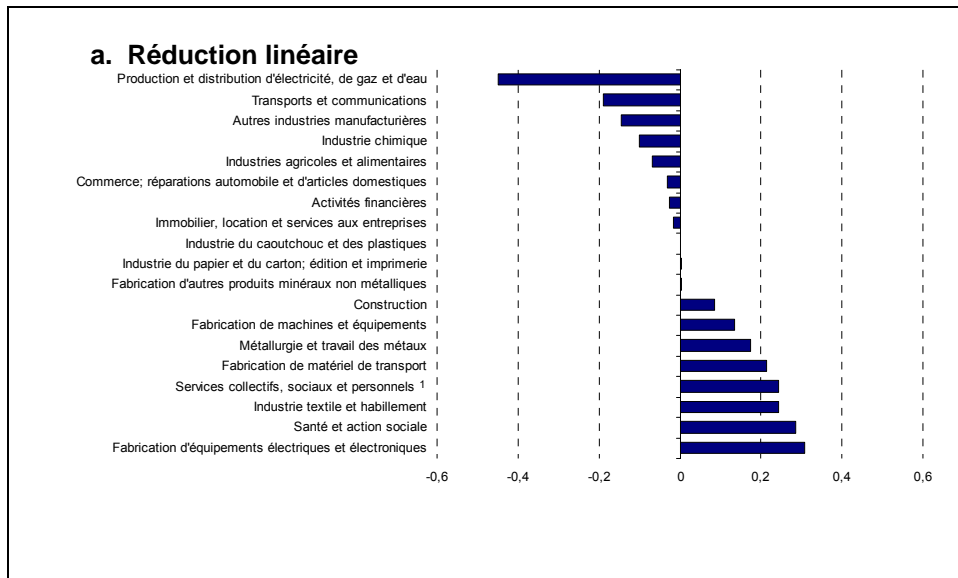
**f) Effet sur le solde budgétaire (en pourcentage du PIB)**



■ Salaires bruts inchangés  
■ Récupération dans les salaires bruts

◆ Hausse de TVA  
■ Hausse de TVA avec salaires gelés en T1  
▲ CVA: variante 1  
× CVA: variante 1 avec salaires gelés en T1  
\* CVA: variante 2  
◆ CSG: variante 1  
◆ CSG: variante 1 avec effets prix  
◆ CSG: variante 2

**Graphique 6 - Incidence financière par branche d'activité d'une réduction des cotisations sociales combinée à une cotisation sur la valeur ajoutée (effet en pourcentage de la valeur ajoutée: -: perte, +: gain; 2003)**



Sources: ICN, BNB.

<sup>1</sup> Il s'agit de la production de marché au sein de cette branche.



## RÉFÉRENCES

- Bassilière D., F. Bossier, I. Bracke, I. Lebrun, L. Masure, P. Stockman (2005). "Variantes de réduction des cotisations sociales et de modalités de financement alternatif". *Bureau fédéral du Plan, Planning Paper N° 97*, Bruxelles, Janvier.
- Bossier F., M. Englert, F. Vanhorebeek (2005). "Effets macroéconomiques et budgétaires de l'instauration d'une cotisation sociale généralisée". *Bureau fédéral du Plan, Working Paper N°6*, Bruxelles, Août.
- Burggraeve K. & Ph. Du Caju (2003). "The labour market and fiscal impact of labour tax reductions: the case of reduction in employers' social security contributions under a wage norm regime with automatic price indexing of wages". *National Bank of Belgium Working Paper N° 36*, Brussels, March. Also published in *Brussels Economic Review*, Winter 2003.
- Cornille D. & B. Robert (2005). "Interdépendances sectorielles et structure des coûts de l'économie belge : une application des tableaux input-output". Banque Nationale de Belgique, *Revue économique* 2-2005.
- Eugène B., T. Stragier, K. Van Cauter, L. Van Meensel (2005). "Les finances de la sécurité sociale". Banque Nationale de Belgique, *Revue économique* 3-2005.
- European Commission (2005). *Structures of the taxation systems in the European Union: 1995-2003*, 2005 edition, Luxembourg.
- Jeanfils Ph. & K. Burggraeve (2005). "Noname: a new quarterly model for Belgium". *National Bank of Belgium Working Paper N° 68*, Brussels, May.
- Lucas R. (1976). "Econometric policy evaluation: A critique". In: *The Phillips curve and the labour market, Carnegie - Rochester Conference Series on Public Policy* 1, pp. 19-46.

## NATIONAL BANK OF BELGIUM - WORKING PAPERS SERIES

1. "Model-based inflation forecasts and monetary policy rules" by M. Dombrecht and R. Wouters, *Research Series*, February 2000.
2. "The use of robust estimators as measures of core inflation" by L. Aucremanne, *Research Series*, February 2000.
3. "Performances économiques des Etats-Unis dans les années nonante" by A. Nyssens, P. Butzen, P. Bisciari, *Document Series*, March 2000.
4. "A model with explicit expectations for Belgium" by P. Jeanfils, *Research Series*, March 2000.
5. "Growth in an open economy: some recent developments" by S. Turnovsky, *Research Series*, May 2000.
6. "Knowledge, technology and economic growth: an OECD perspective" by I. Visco, A. Bassanini, S. Scarpetta, *Research Series*, May 2000.
7. "Fiscal policy and growth in the context of European integration" by P. Masson, *Research Series*, May 2000.
8. "Economic growth and the labour market: Europe's challenge" by C. Wyplosz, *Research Series*, May 2000.
9. "The role of the exchange rate in economic growth: a euro-zone perspective" by R. MacDonald, *Research Series*, May 2000.
10. "Monetary union and economic growth" by J. Vickers, *Research Series*, May 2000.
11. "Politique monétaire et prix des actifs: le cas des Etats-Unis" by Q. Wibaut, *Document Series*, August 2000.
12. "The Belgian industrial confidence indicator: leading indicator of economic activity in the euro area?" by J.J. Vanhaelen, L. Dresse, J. De Mulder, *Document Series*, November 2000.
13. "Le financement des entreprises par capital-risque" by C. Rigo, *Document Series*, February 2001.
14. "La nouvelle économie" by P. Bisciari, *Document Series*, March 2001.
15. "De kostprijs van bankkredieten" by A. Bruggeman and R. Wouters, *Document Series*, April 2001.
16. "A guided tour of the world of rational expectations models and optimal policies" by Ph. Jeanfils, *Research Series*, May 2001.
17. "Attractive Prices and Euro - Rounding effects on inflation" by L. Aucremanne and D. Cornille, *Documents Series*, November 2001.
18. "The interest rate and credit channels in Belgium: an investigation with micro-level firm data" by P. Butzen, C. Fuss and Ph. Vermeulen, *Research series*, December 2001.
19. "Openness, imperfect exchange rate pass-through and monetary policy" by F. Smets and R. Wouters, *Research series*, March 2002.
20. "Inflation, relative prices and nominal rigidities" by L. Aucremanne, G. Brys, M. Hubert, P. J. Rousseeuw and A. Struyf, *Research series*, April 2002.
21. "Lifting the burden: fundamental tax reform and economic growth" by D. Jorgenson, *Research series*, May 2002.
22. "What do we know about investment under uncertainty?" by L. Trigeorgis, *Research series*, May 2002.
23. "Investment, uncertainty and irreversibility: evidence from Belgian accounting data" by D. Cassimon, P.-J. Engelen, H. Meersman, M. Van Wouwe, *Research series*, May 2002.
24. "The impact of uncertainty on investment plans" by P. Butzen, C. Fuss, Ph. Vermeulen, *Research series*, May 2002.
25. "Investment, protection, ownership, and the cost of capital" by Ch. P. Himmelberg, R. G. Hubbard, I. Love, *Research series*, May 2002.
26. "Finance, uncertainty and investment: assessing the gains and losses of a generalised non-linear structural approach using Belgian panel data", by M. Gérard, F. Verschueren, *Research series*, May 2002.
27. "Capital structure, firm liquidity and growth" by R. Anderson, *Research series*, May 2002.
28. "Structural modelling of investment and financial constraints: where do we stand?" by J.-B. Chatelain, *Research series*, May 2002.
29. "Financing and investment interdependencies in unquoted Belgian companies: the role of venture capital" by S. Manigart, K. Baeyens, I. Verschueren, *Research series*, May 2002.
30. "Development path and capital structure of Belgian biotechnology firms" by V. Bastin, A. Corhay, G. Hübner, P.-A. Michel, *Research series*, May 2002.

31. "Governance as a source of managerial discipline" by J. Franks, *Research series*, May 2002.
32. "Financing constraints, fixed capital and R&D investment decisions of Belgian firms" by M. Cincera, *Research series*, May 2002.
33. "Investment, R&D and liquidity constraints: a corporate governance approach to the Belgian evidence" by P. Van Cayseele, *Research series*, May 2002.
34. "On the Origins of the Franco-German EMU Controversies" by I. Maes, *Research series*, July 2002.
35. "An estimated dynamic stochastic general equilibrium model of the Euro Area", by F. Smets and R. Wouters, *Research series*, October 2002.
36. "The labour market and fiscal impact of labour tax reductions: The case of reduction of employers' social security contributions under a wage norm regime with automatic price indexing of wages", by K. Burggraeve and Ph. Du Caju, *Research series*, March 2003.
37. "Scope of asymmetries in the Euro Area", by S. Ide and Ph. Moës, *Document series*, March 2003.
38. "De autonijverheid in België: Het belang van het toeleveringsnetwerk rond de assemblage van personenauto's", by F. Coppens and G. van Gastel, *Document series*, June 2003.
39. "La consommation privée en Belgique", by B. Eugène, Ph. Jeanfils and B. Robert, *Document series*, June 2003.
40. "The process of European monetary integration: a comparison of the Belgian and Italian approaches", by I. Maes and L. Quaglia, *Research series*, August 2003.
41. "Stock market valuation in the United States", by P. Bisciari, A. Durré and A. Nyssens, *Document series*, November 2003.
42. "Modeling the Term Structure of Interest Rates: Where Do We Stand?", by K. Maes, *Research series*, February 2004.
43. Interbank Exposures: An Empirical Examination of System Risk in the Belgian Banking System, by H. Degryse and G. Nguyen, *Research series*, March 2004.
44. "How Frequently do Prices change? Evidence Based on the Micro Data Underlying the Belgian CPI", by L. Aucremanne and E. Dhyne, *Research series*, April 2004.
45. "Firms' investment decisions in response to demand and price uncertainty", by C. Fuss and Ph. Vermeulen, *Research series*, April 2004.
46. "SMEs and Bank Lending Relationships: the Impact of Mergers", by H. Degryse, N. Masschelein and J. Mitchell, *Research series*, May 2004.
47. "The Determinants of Pass-Through of Market Conditions to Bank Retail Interest Rates in Belgium", by F. De Graeve, O. De Jonghe and R. Vander Vennet, *Research series*, May 2004.
48. "Sectoral vs. country diversification benefits and downside risk", by M. Emiris, *Research series*, May 2004.
49. "How does liquidity react to stress periods in a limit order market?", by H. Beltran, A. Durré and P. Giot, *Research series*, May 2004.
50. "Financial consolidation and liquidity: prudential regulation and/or competition policy?", by P. Van Cayseele, *Research series*, May 2004.
51. "Basel II and Operational Risk: Implications for risk measurement and management in the financial sector", by A. Chapelle, Y. Crama, G. Hübner and J.-P. Peters, *Research series*, May 2004.
52. "The Efficiency and Stability of Banks and Markets", by F. Allen, *Research series*, May 2004.
53. "Does Financial Liberalization Spur Growth?" by G. Bekaert, C.R. Harvey and C. Lundblad, *Research series*, May 2004.
54. "Regulating Financial Conglomerates", by X. Freixas, G. Lóránth, A.D. Morrison and H.S. Shin, *Research series*, May 2004.
55. "Liquidity and Financial Market Stability", by M. O'Hara, *Research series*, May 2004.
56. "Economisch belang van de Vlaamse zeehavens: verslag 2002", by F. Lagneaux, *Document series*, June 2004.
57. "Determinants of Euro Term Structure of Credit Spreads", by A. Van Landschoot, *Research series*, July 2004.
58. "Macroeconomic and Monetary Policy-Making at the European Commission, from the Rome Treaties to the Hague Summit", by I. Maes, *Research series*, July 2004.
59. "Liberalisation of Network Industries: Is Electricity an Exception to the Rule?", by F. Coppens and D. Vivet, *Document series*, September 2004.
60. "Forecasting with a Bayesian DSGE model: an application to the euro area", by F. Smets and R. Wouters, *Research series*, September 2004.

61. "Comparing shocks and frictions in US and Euro Area Business Cycle: a Bayesian DSGE approach", by F. Smets and R. Wouters, *Research series*, October 2004.
62. "Voting on Pensions: A Survey", by G. de Walque, *Research series*, October 2004.
63. "Asymmetric Growth and Inflation Developments in the Acceding Countries: A New Assessment", by S. Ide and P. Moës, *Research series*, October 2004.
64. "Importance économique du Port Autonome de Liège: rapport 2002", by F. Langeaux, *Document series*, November 2004.
65. "Price-setting behaviour in Belgium: what can be learned from an ad hoc survey", by L. Aucremanne and M. Druant, *Research series*, March 2005.
66. "Time-dependent versus State-dependent Pricing: A Panel Data Approach to the Determinants of Belgian Consumer Price Changes", by L. Aucremanne and E. Dhyne, *Research series*, April 2005.
67. "Indirect effects – A formal definition and degrees of dependency as an alternative to technical coefficients", by F. Coppens, *Research series*, May 2005.
68. "Noname – A new quarterly model for Belgium", by Ph. Jeanfils and K. Burggraeve, *Research series*, May 2005.
69. "Economic importance of the Flemish maritime ports: report 2003", F. Lagneaux, *Document series*, May 2005.
70. "Measuring inflation persistence: a structural time series approach", M. Dossche and G. Everaert, *Research series*, June 2005.
71. "Financial intermediation theory and implications for the sources of value in structured finance markets", J. Mitchell, *Document series*, July 2005.
72. "Liquidity risk in securities settlement", J. Devriese and J. Mitchell, *Research series*, July 2005.
73. "An international analysis of earnings, stock prices and bond yields", A. Durré and P. Giot, *Research series*, September 2005.
74. "Price setting in the euro area: Some stylized facts from Individual Consumer Price Data", E. Dhyne, L. J. Álvarez, H. Le Bihan, G. Veronese, D. Dias, J. Hoffmann, N. Jonker, P. Lünemann, F. Rumler and J. Vilmunen, *Research series*, September 2005.
75. "Importance économique du Port Autonome de Liège: rapport 2003", by F. Lagneaux, *Document series*, October 2005.
76. "The pricing behaviour of firms in the euro area: new survey evidence, by S. Fabiani, M. Druant, I. Hernando, C. Kwapił, B. Landau, C. Loupias, F. Martins, T. Mathä, R. Sabbatini, H. Stahl and A. Stokman, *Research series*, November 2005.
77. "Income uncertainty and aggregate consumption, by L. Pozzi, *Research series*, November 2005.
78. "Crédits aux particuliers - Analyse des données de la Centrale des Crédits aux Particuliers", by H. De Doncker, *Document series*, January 2006.
79. "Is there a difference between solicited and unsolicited bank ratings and, if so, why?" by P. Van Roy, *Research series*, February 2006.
80. "A generalised dynamic factor model for the Belgian economy - Useful business cycle indicators and GDP growth forecasts", by Ch. Van Nieuwenhuyze, *Research series*, February 2006.
81. "Réduction linéaire de cotisations patronales à la sécurité sociale et financement alternatif" by Ph. Jeanfils, Ph. Delhez, L. Van Meensel, K. Burggraeve, K. Buysse, Ph. Du Caju, Y. Saks and K. Van Cauter, *Document series*, March 2006.