

Le stock de capital net

Disponible dans les Comptes nationaux, le stock de capital renseigne sur la valeur à un moment déterminé des actifs accumulés dans l'économie. Il est composé de différents actifs fixes et provient de l'investissement réalisé par les différents agents économiques.

Auteurs : Bernadette Biatour, bbi@plan.be et Chantal Kegels, ck@plan.be

Un stock de capital net faible par rapport aux pays voisins

Le stock de capital net mesure la valeur à un moment déterminé des actifs fixes présents sur un territoire. Il est composé des actifs tangibles (ex. machines, bâtiments) et intangibles (ex. R&D, logiciels) qui sont utilisés dans des processus de production pendant plus d'un an. En l'absence d'observation directe, le stock de capital net est estimé par la méthode de l'inventaire permanent (MIP). Selon la MIP, le stock net est égal à la somme de tous les investissements passés corrigés pour l'usure (perte de valeur) et les déclassements au cours du temps.

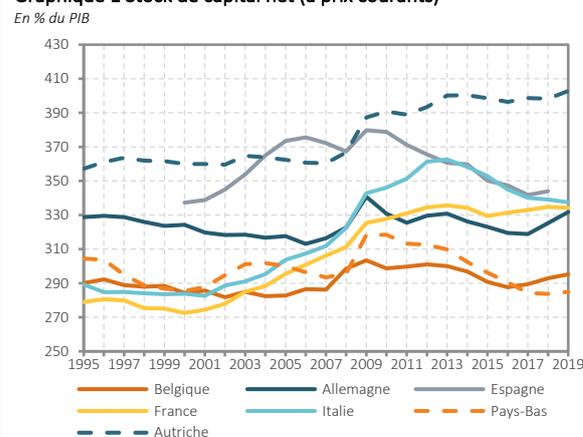
Afin de comparer le stock net de la Belgique à celui d'autres pays européens, le stock est exprimé en pourcentage du PIB. L'utilisation des données à prix courants est préférée aux volumes car il existe des divergences entre les pays concernant l'estimation du déflateur des stocks pour certains actifs comme les TIC ou les logements. Une task force travaille actuellement au niveau européen sur l'harmonisation de la méthodologie d'estimation des stocks, en ce compris la prise en compte de l'amélioration de la qualité des actifs.

Bien qu'à prix courants comme en volume, le stock de capital net de la Belgique n'ait cessé d'augmenter depuis 1995, il a connu des périodes de baisse lorsqu'il est rapporté au PIB. En pourcentage du PIB, le stock de capital net de la Belgique a diminué légèrement entre 1995 et 2004, puis il a constamment augmenté jusqu'en 2009. Entre 2009 et 2016, le stock en % du PIB a à nouveau diminué et est passé sous l'intensité observée en 1995. Depuis 2017, le stock de capital augmente à nouveau plus rapidement que le PIB, atteignant en 2019, une intensité légèrement supérieure à celle de 1995.

En moyenne sur la période 1995-2019, la Belgique possède un stock de capital net rapporté au PIB inférieur à celui observé dans les pays européens voisins. Contrairement à la Belgique, l'Autriche, l'Italie et la France ont enregistré une

forte croissance de leur stock en pourcentage du PIB, creusant l'écart par rapport à la Belgique. L'Allemagne et les Pays-Bas ont enregistré une évolution de leur ratio plus proche de celle de la Belgique.

Graphique 1 Stock de capital net (à prix courants)

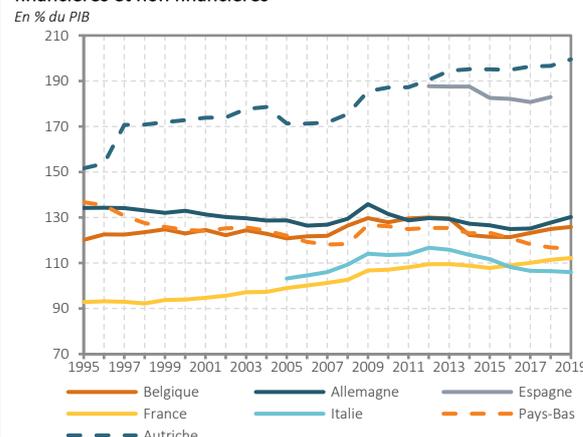


Source : Eurostat.

Un stock de capital public faible qui se détériore petit à petit

Qui détient le stock de capital national ? En Belgique, le stock de capital net est détenu, en moyenne sur la période 1995-2019, pour 43 % par les sociétés financières et non financières, pour environ le même pourcentage par les ménages et institutions sans but lucratifs au service des ménages et pour 15 % par les administrations publiques.

Graphique 2 Stock de capital net (à prix courants) des sociétés financières et non financières

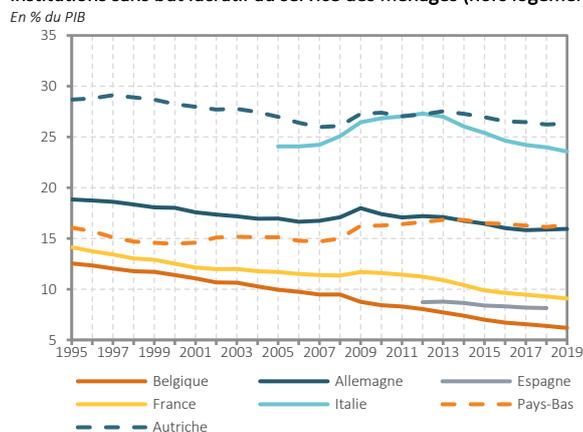


Source : Eurostat.

Le stock de capital net détenu par les sociétés financières et non financières a été plus ou moins stable sur la période considérée (graphique 2). Ce qui signifie qu'en pourcentage du PIB, l'usure et les déclassements des actifs sont compensés par de nouveaux investissements. Le stock net belge des sociétés est, en moyenne sur la période, équivalent à celui des Pays-Bas, mais en dessous du stock de l'Autriche en hausse continue, de l'Espagne et de l'Allemagne.

Le stock de capital net du secteur des ménages, en ce compris des indépendants (en personne physique) et des institutions sans but lucratif au service des ménages est presque exclusivement composé de logements. Malgré une augmentation sur la période, le stock net belge de logements de ce secteur est, en moyenne en dessous de celui de la France, de l'Italie et de l'Allemagne, en progression également. Par rapport aux pays européens voisins, le stock de capital hors logements des ménages et ISBL est faible en Belgique et diminue de façon continue sur toute la période (graphique 3).

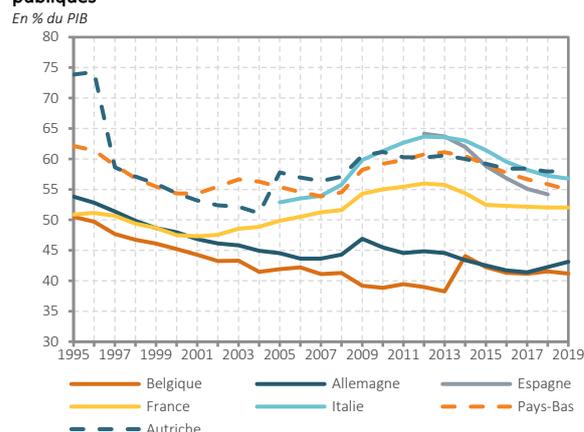
Graphique 3 Stock de capital net (à prix courants) des ménages et des institutions sans but lucratif au service des ménages (hors logements)



Source : Eurostat.

Le stock de capital net des administrations publiques en % du PIB a connu sur toute la période une baisse continue, l'exception de 2014, année du classement d'Infrabel dans le secteur des administrations publiques (graphique 4). Ce qui signifie que les nouveaux investissements ne compensent pas l'usure du stock installé. Rapporté au PIB, le niveau du stock net en Belgique est inférieur, en moyenne sur la période, à ce qui est observé dans tous les pays de comparaison.

Graphique 4 Stock de capital net (à prix courants) des administrations publiques



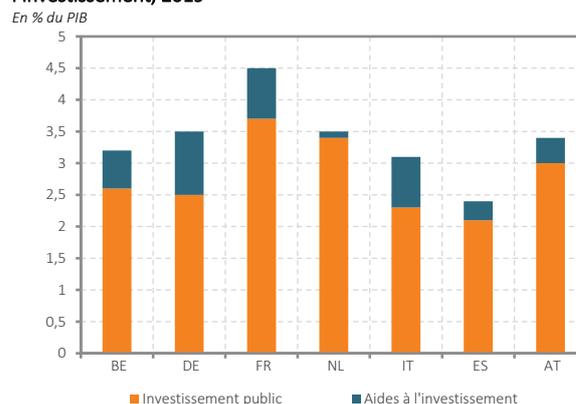
Source : Eurostat.

Parmi les différents actifs, c'est le stock d'ouvrages de génie civil qui a le plus baissé sur la période. Ce stock contient les infrastructures de transport. Il est suivi par les bâtiments non résidentiels. Le stock de R&D rapporté au PIB a augmenté sur la période. L'effet des investissements publics sur la croissance à long terme de l'économie et sur la productivité du secteur privé dépend de la nature des investissements. Les investissements en infrastructures, en R&D et dans l'éducation jouent un rôle particulièrement important.

La Belgique à la traîne en matière d'investissement public

L'évolution du stock de capital public est liée à un déficit d'investissements publics. Même si une définition large des investissements publics est adoptée (investissements publics augmentés des subventions à l'investissement accordées aux autres secteurs), l'investissement public s'est élevé, en 2019, à 3,2 % du PIB (15,3 milliards d'euros), ce qui est inférieur aux pays de comparaison, à l'exception de l'Espagne et équivalent à l'investissement en Italie (graphique 5).

Graphique 5 Investissements des administrations publiques et aides à l'investissement, 2019



Source : Eurostat.



En Belgique, après la hausse des aides à l'investissement (en % du PIB) suite à la crise de 2008, une forte baisse s'est produite de 2013 à 2016. Une stabilisation est observée depuis. Cette baisse a été compensée en partie par une hausse des investissements du secteur des administrations publiques. Les investissements publics au sens large ont fluctué autour de la moyenne de 3,3 % du PIB, soit une intensité moyenne équivalente à celle de l'Allemagne mais largement en dessous de celle des autres pays de comparaison.

L'Union européenne met à la disposition de la Belgique 5,925 milliards d'euros sur la période 2021-2026 (estimé à 0,2 % du PIB de ces six années) dans le cadre de la facilité pour la reprise et la résilience du programme NextGenerationEU. La majeure partie du plan national belge (88 %) correspond à des investissements publics et à des aides à l'investissement privé. Deux tiers des investissements seront en actifs tangibles (essentiellement dans le bâtiment et les travaux de génie civil) et un tiers en actifs intangibles (la moitié en R&D).

En conclusion, une hausse des investissements publics serait nécessaire pour stopper la baisse du stock de capital net public rapporté au PIB et ne pas mettre en péril la qualité des infrastructures. Cette hausse devrait être ciblée sur les investissements les plus productifs.