



FÉDÉRATION  
WALLONIE-BRUXELLES

# Shutdown institutionnel en Belgique: mythe ou réalité? La Belgique vit-elle au-dessus de ses moyens?

Forum Financier Hainaut

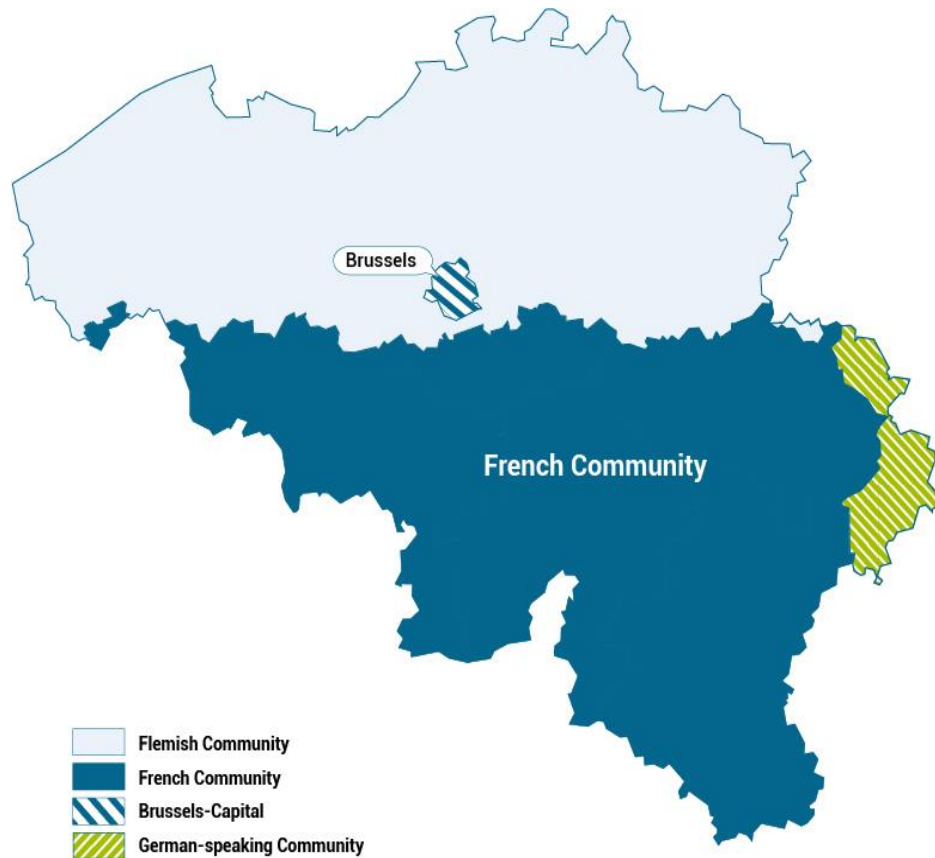
Jean-François Masure et Jean Deboutte

02 décembre 2025

---



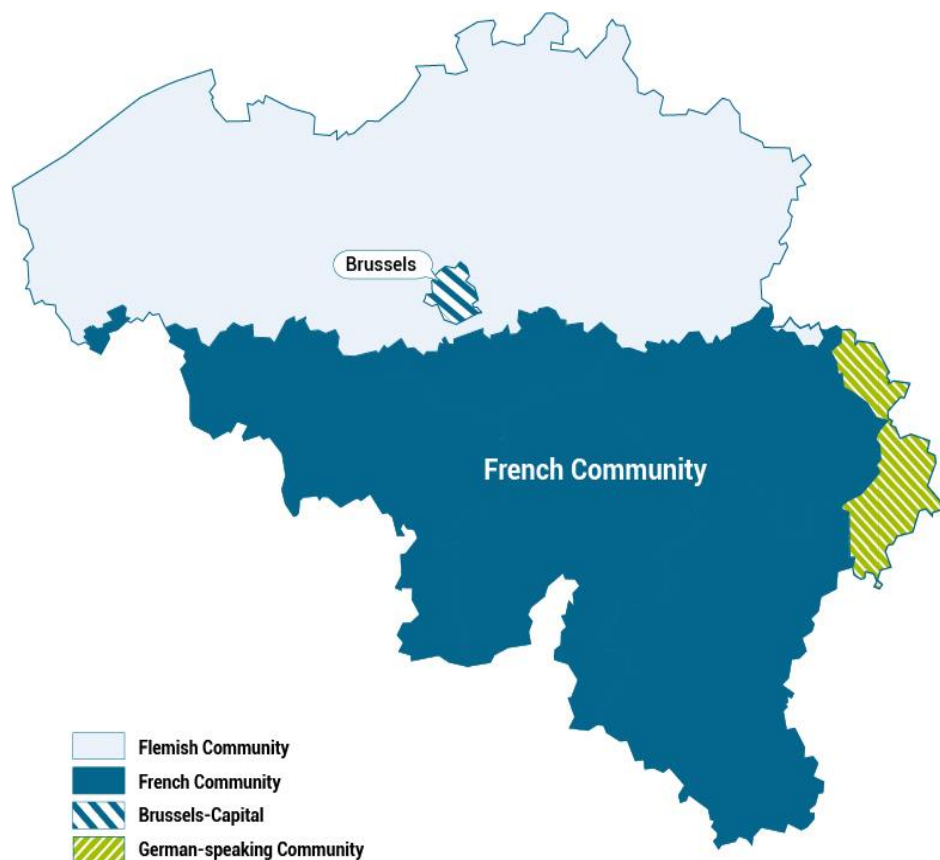
- I. La FWB au sein de la structure fédérale belge
- II. Le budget de la FWB
- III. Le financement de la FWB
- IV. Les évolutions budgétaires en cours de discussion



➤ Focus: compétences dites “régaliennes” et de redistribution des ressources

➤ Compétences principales

- **Sécurité sociale** (pensions, allocations, assurance-maladie de base)
- **Fiscalité fédérale** (collecte des impôts et taxes)
- **Justice, sécurité nationale**
- **Police fédérale et Défense nationale**
- **Affaires étrangères**
- **Normes générales** (énergie [nucléaire ou réseaux], télécoms, navigation maritime ou aérienne)
- **Mobilité ferroviaire** (SNCB)
- Politique économique générale et cadre financier



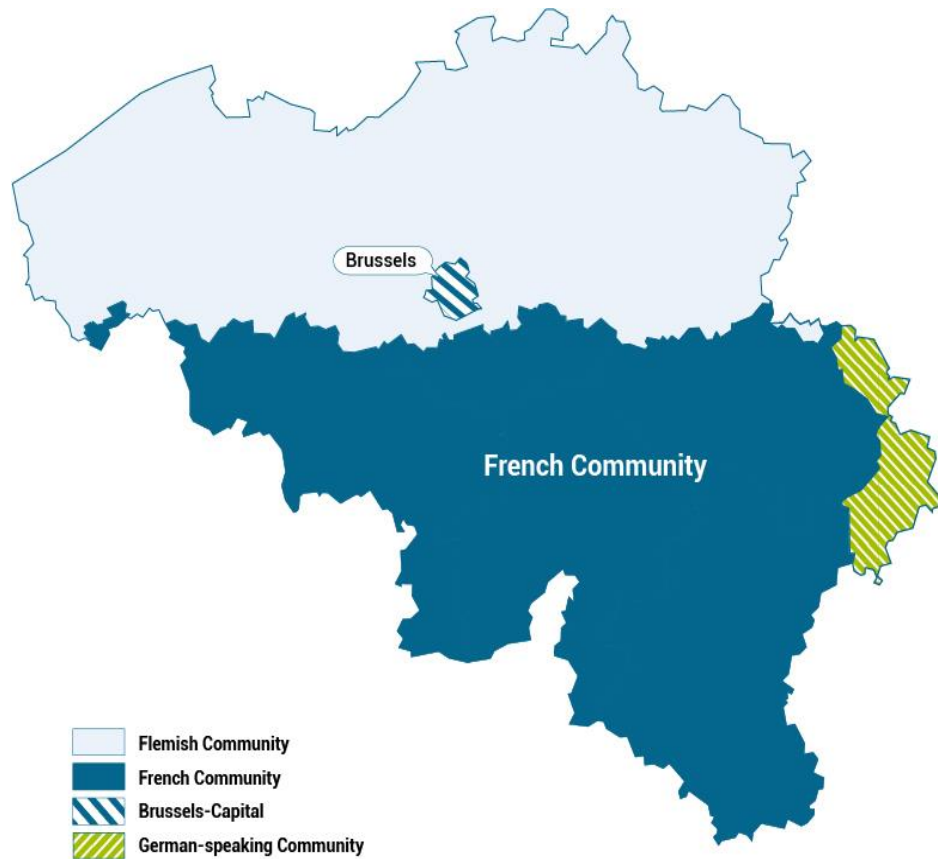
➤ **Focus:** Territoire et économie

➤ **3 régions:** Région wallonne, Région flamande, Région de Bruxelles-Capitale

➤ **Compétences principales**

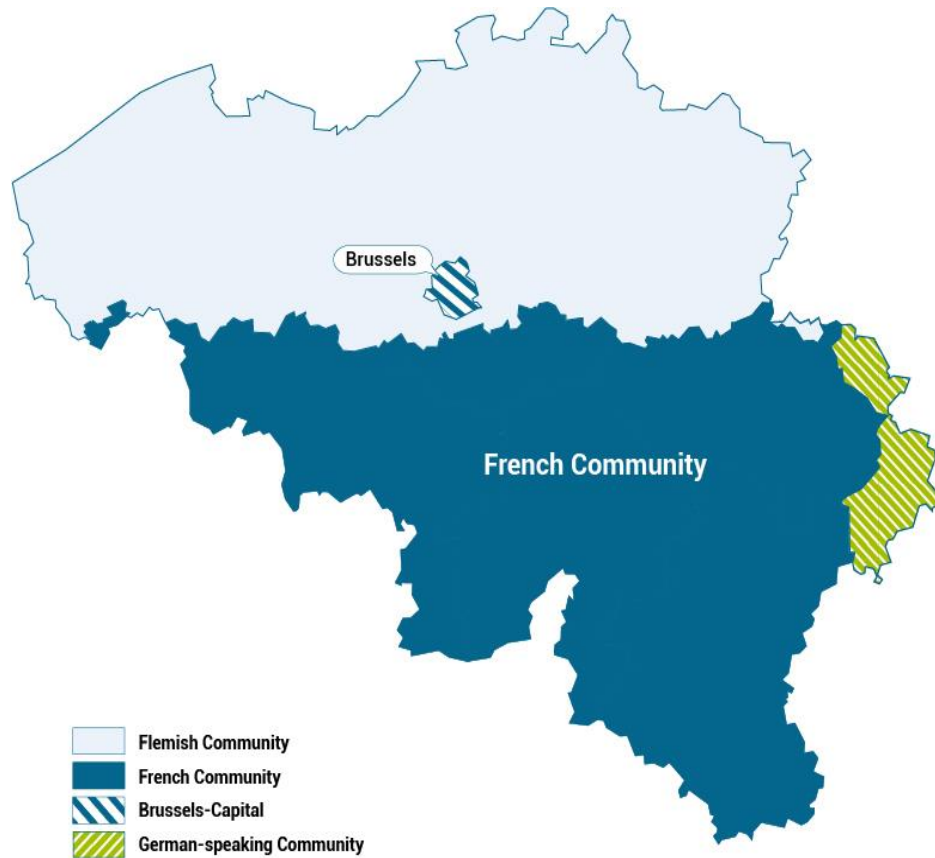
- Économie, emploi, recherche appliquée
- Aménagement du territoire, urbanisme, logement
- Environnement, énergie (non nucléaire)
- Agriculture, conservation de la nature
- Pouvoirs locaux, tutelle sur provinces et communes
- Transports régionaux, routes et infrastructures régionales
- Gestion de l'eau, déchets
- Politique du logement social

## Niveau communautaire



- **Focus:** Matière personnalisables
- **3 communautés:** Communauté Française, Communauté Flamande et Communauté Germanophone
- **Compétences principales**
  - Enseignement (salaires, programmes, financement, ...)
  - Recherche scientifique
  - Culture, langue, médias communautaires
  - Sport
  - Jeunesse, vie associative
  - Maisons de justice

## La fédération Wallonie-Bruxelles



La FWB est une entité fédérée en Belgique.

Les matières relevant de la compétence de la Communauté française lui sont attribuées par la **Constitution belge** et la **loi spéciale de réformes institutionnelles du 8 août 1980**

La FWB dispose des pouvoirs exécutifs et législatifs organisés autour de son gouvernement et de son parlement.

La FWB focalise ses missions sur des compétences clés dédiées aux citoyens francophones de Belgique:



Education



Aide à la jeunesse



Culture



Recherche scientifique



Adeps Sport



Maison de justice

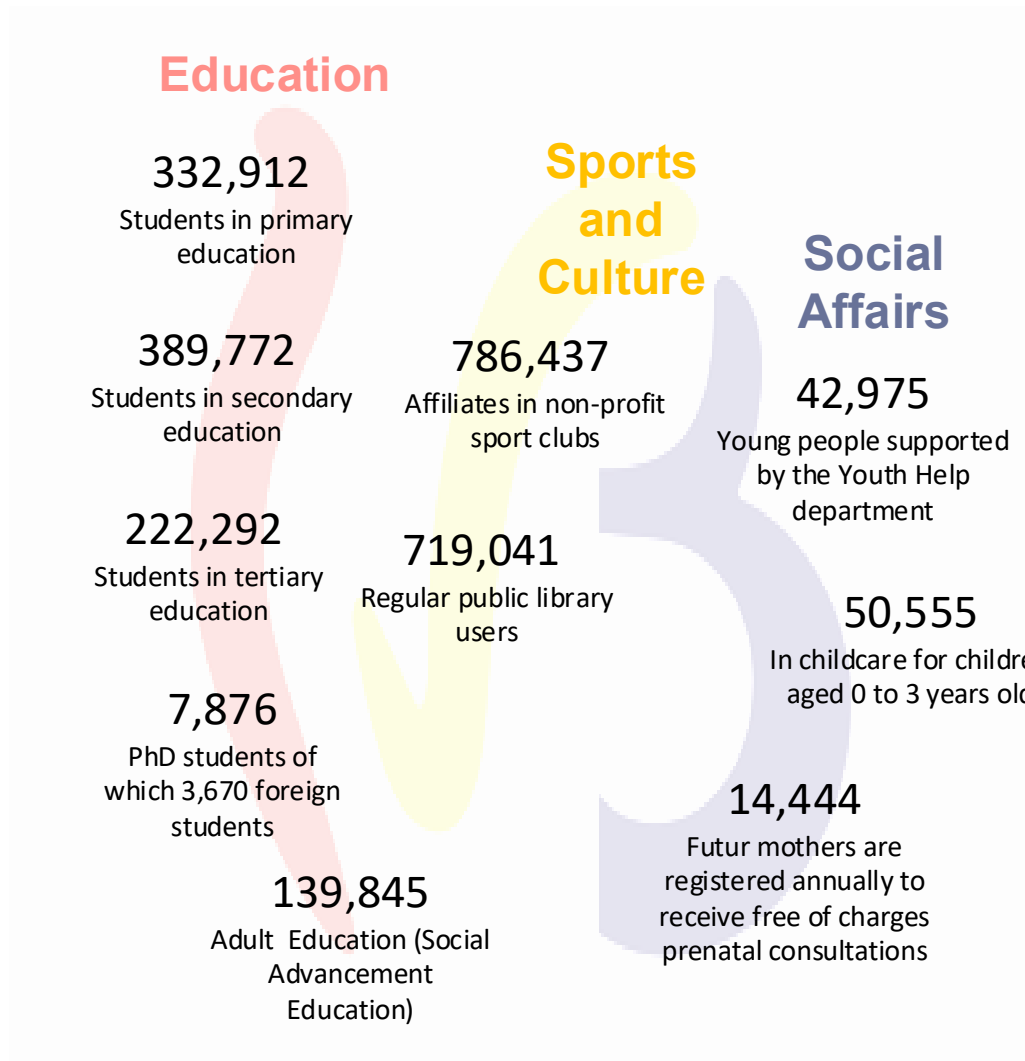
**La fédération Wallonie-Bruxelles**

**La CFB accompagne les citoyens tout au long de leur vie**

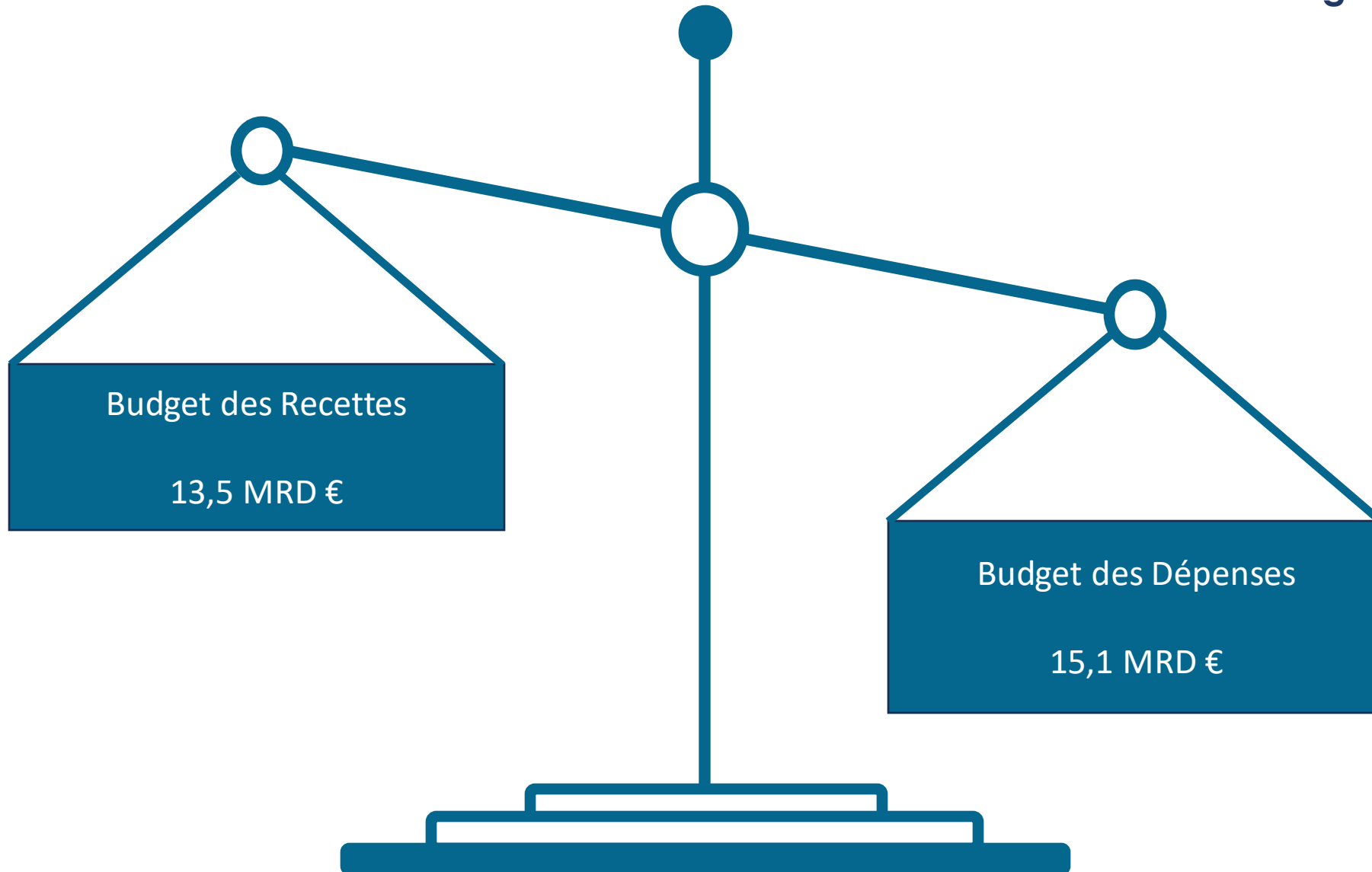
La CFB alloue des ressources à :

- L'éducation (de la maternelle à l'université)
- Par le biais de ONE, la CFB soutient la santé infantile et propose des services de protection et d'accueil de la petite enfance.
- L'accès au sport
- Au patrimoine culturel

**... Ces ressources sont distribuées équitablement à tous les bénéficiaires potentiels ou populations cibles.**



- I. La FWB au sein de la structure fédérale belge
- II. Le budget de la FWB**
- III. Le financement de la FWB
- IV. Les évolutions budgétaires en cours de discussion



## Loi spéciale de financement (LSF) du 16 Janvier 1989

- L'évolution du pays vers une Belgique fédérale provoque le transfert régulier compétences nationales vers les entités fédérées comme les régions et communautés. Ces transferts vont de pair avec un transfert de moyens permettant aux entités fédérées d'exercer pleinement ces nouvelles missions.
- Le financement de la FWB est organisé autour de la Loi Spéciale de Financement (LSF) du 16 Janvier 1989, modifiée par la suite en 1993, 2001 et 2014.

## Mécanisme de support explicite du federal sur les revenus

- L'article 54 de la LSF spécifie qu'en cas de délai de paiement par le federal des recettes dues, la FWB peut recourir à l'emprunt garanti pour assurer son financement.
- Les couts associés seront pris en charge par le fédéral.

## La 6ème réforme de l'état

- La 6ème réforme de l'état a refixé les modalités de calcul des recettes octroyées à la FWB.
- Le mécanisme de la LSF définit les paramètres d'évolution des recettes: (de manière simplifiée)

$$(\text{Revenus } t) = (\text{Revenus } t-1) * (1 + \text{PIB}) * (1 + \text{Inflation})$$

## Financement

- **La FWB n'a pas de pouvoir fiscal.**
- **Le déficit doit être financé par l'emprunt.**
- **La FWB apparaît sur les marchés financiers comme une entité « indépendante »**

## Revenus historiques

EUR millions

	Revenus (exécution)
2015	9.324
2016	9.656
2017	9.925
2018	10.232
2019	10.408
2020	9.830
2021	10.751
2022	11.850
2023	13.003
2024	12.987
2025 **	13.505

\*\* budget ajusté 2025

## Composition des revenus 2025

Recettes institutionnelles	12.931
	(après déduction de 312 mios € lié à la CRP de la partie IPP)
Recettes diverses	376
Recettes affectées	80
Préfinancement PRR	118
<b>TOTAL</b>	<b>13.505</b>

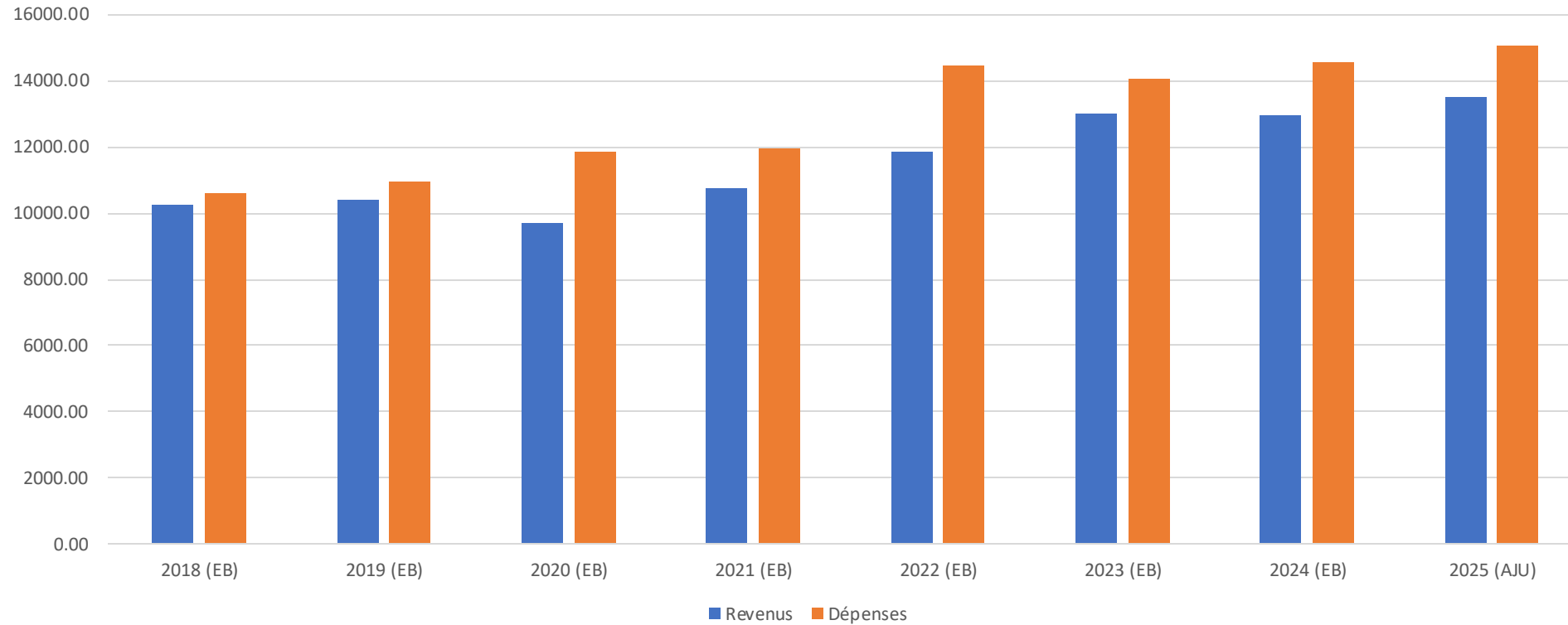


IPP	3.460
TVA	9.205,7
Dotation soins de santé	33,7
Dotation maison de justice	54
Dotation hôpitaux	54,7
Dotation pôles d'attraction universitaire	19
Financement Etudiants étrangers	101,1
Financement jardin botanique Meise	2,5

Compétence		Dotation (mios euros)		
<b>Enseignement</b>	AB traitements du personnel enseignant (yc indexation)	7332	<b>10585</b>	<b>70,1%</b>
	Financements décrets dans l'enseignement supérieur	1831		
	Financements décrets dans l'enseignement obligatoire	991		
	Financements décrets dans la recherche	248		
	Dotations des fonds des bâtiments scolaires	183		
<b>Dotations aux OAP et assimilés</b>	ONE	719	<b>1580</b>	<b>10,5%</b>
	RTBF	390		
	FNRS	181		
	Fonds Ecureuil	15		
	EAP	3		
	ETNIC	130		
	WBI	44		
	Parlement de la CF	38		
	WBE	36		
	IFC	15		
	CSA	4		
	ARES	4		
	Asbl Service Social	1		
	OFFA	0		

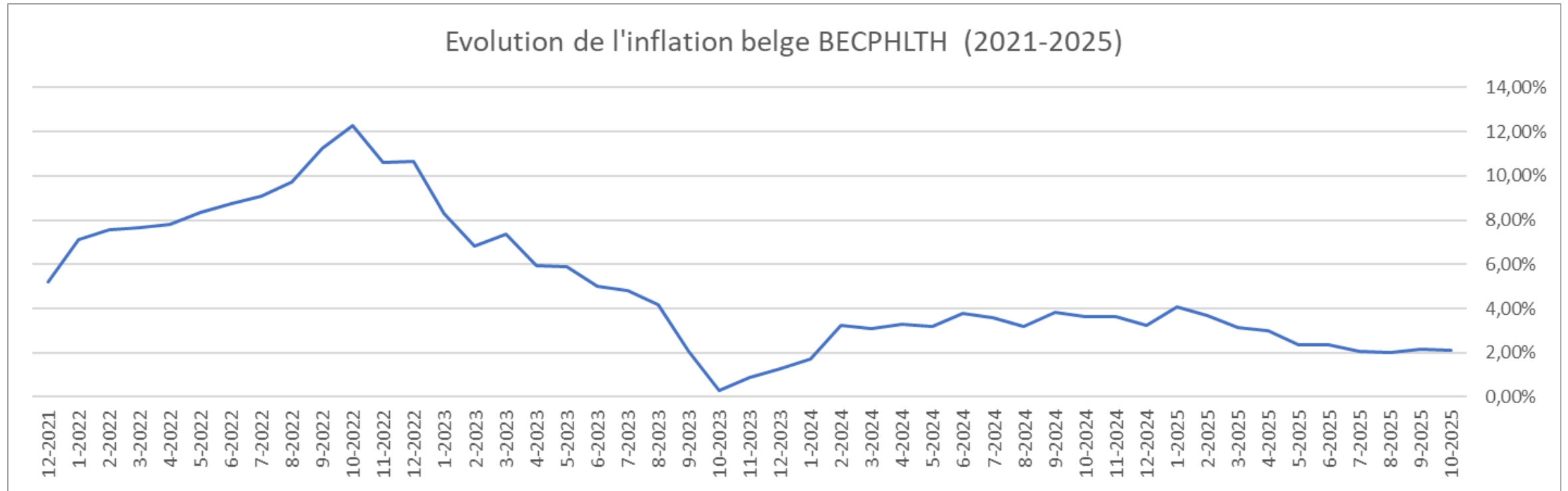
Compétence		Dotation (mios euros)		
<b>SACA hors bat scolaires</b>	Dotation RW et COCOF (accords de la Saint Quentin)	579	<b>648</b>	<b>4,3%</b>
	SPABS	26		
	CCA	25		
	CUR	9		
	MRM	1		
	FSE	1		
	OPC	0		
	AEF	4		
	AEQES	2		
	START	0		
	<b>Culture</b>	Budget de la culture		
Budget de la jeunesse et éducation permanente (DO 23)		179		
Budget Médias		41		
<b>Administration et Cabinets</b>	AB traitements personnel administratif (yc indexation)	433	<b>565</b>	<b>3,7%</b>
	Infrastructure	62		
	Frais de fonctionnement	50		
	Cabinets	20		
<b>Aide à la jeunesse</b>	Budget de l'aide à la jeunesse	472	<b>472</b>	<b>3,1%</b>
<b>Sport</b>	Budget du sport (yc contrôle médico-sportif)	68	<b>68</b>	<b>0,4%</b>
<b>Maison de justice</b>	Budget des maisons de justice	41	<b>41</b>	<b>0,3%</b>
<b>Charge de la dette</b>	Charges d'intérêt de la dette publique	292	<b>292</b>	<b>1,9%</b>
<b>Hôpitaux universitaires</b>	Budget des hôpitaux universitaires	83	<b>83</b>	<b>0,5%</b>
<b>Non-marchand</b>	Accords non marchands (prov DO 11, DO 17 et DO 20)*	15	<b>15</b>	<b>0,1%</b>
<b>Divers</b>		193	<b>193</b>	<b>1,3%</b>
<b>TOTAL</b>			<b>15092</b>	<b>100,0%</b>

Evolution des revenus et des dépenses (2018-2025)



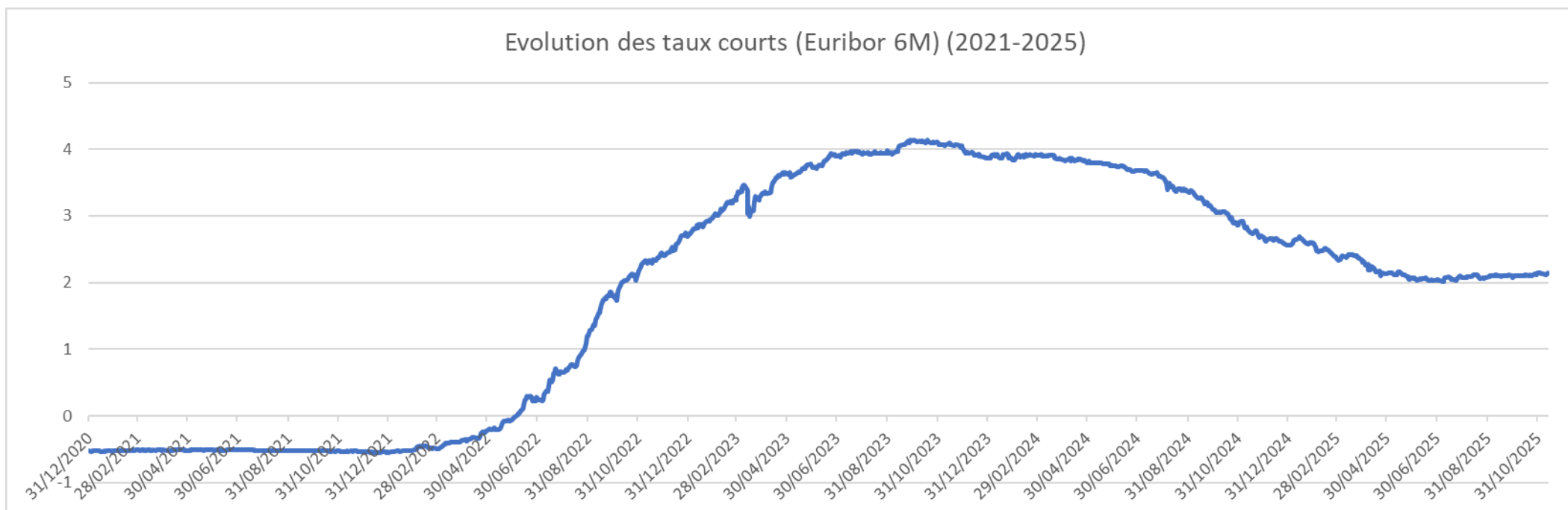
	2024 (EB)	2025 (AJU)
<b>Revenus</b>	12987	13505
<b>Dépenses</b>	14553	15092
<b>Résultat</b>	-1566	-1587

- I. La FWB au sein de la structure fédérale belge
- II. Le budget de la FWB
- III. Le financement de la FWB**
- IV. Les évolutions budgétaires en cours de discussion



Suite à la hausse de leurs taux directeurs, l'inflation revient vers l'objectif annoncé de la BCE (2%).



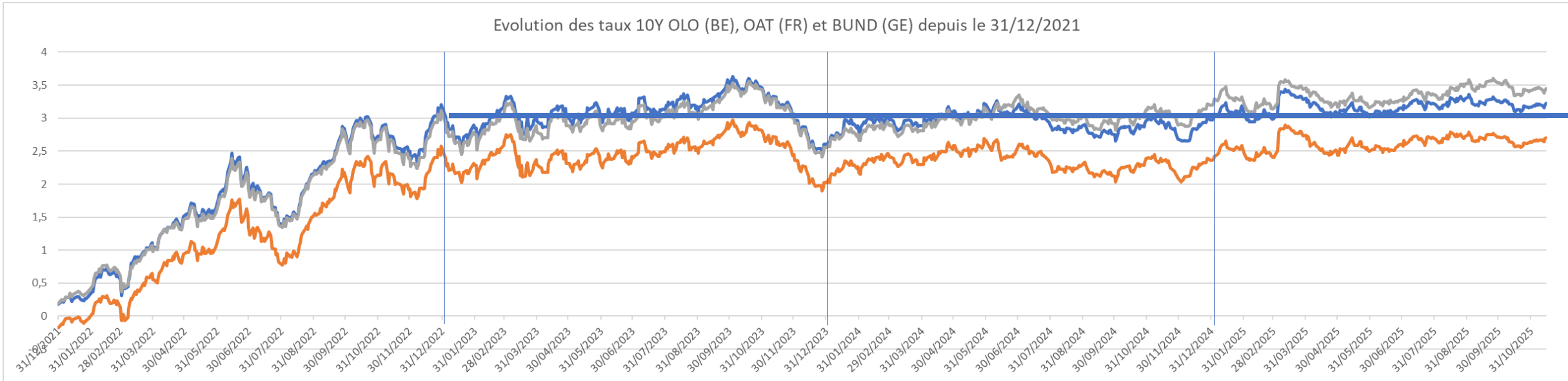


**Euribor :**  
(13-11-2025)  
6M : 2,146%  
3M: 2,064%  
1M: 1,876%

La normalisation de la politique monétaire de la BCE s'est mise en place.

Avec l'action à la baisse sur les taux directeurs à la suite d'un retour de l'inflation vers l'objectif (taux directeur actuel: 2%), les taux courts (taux euribor) ont diminué en 2024 et 2025.

Evolution des taux 10Y OLO (BE), OAT (FR) et BUND (GE) depuis le 31/12/2021



Le contexte géopolitique et les questions budgétaires au sein des états ont provoqué une augmentation progressive des taux longs ces dernières années pour les entités souveraines.

**Taux GOVIES 10Y (14/11/2025)**

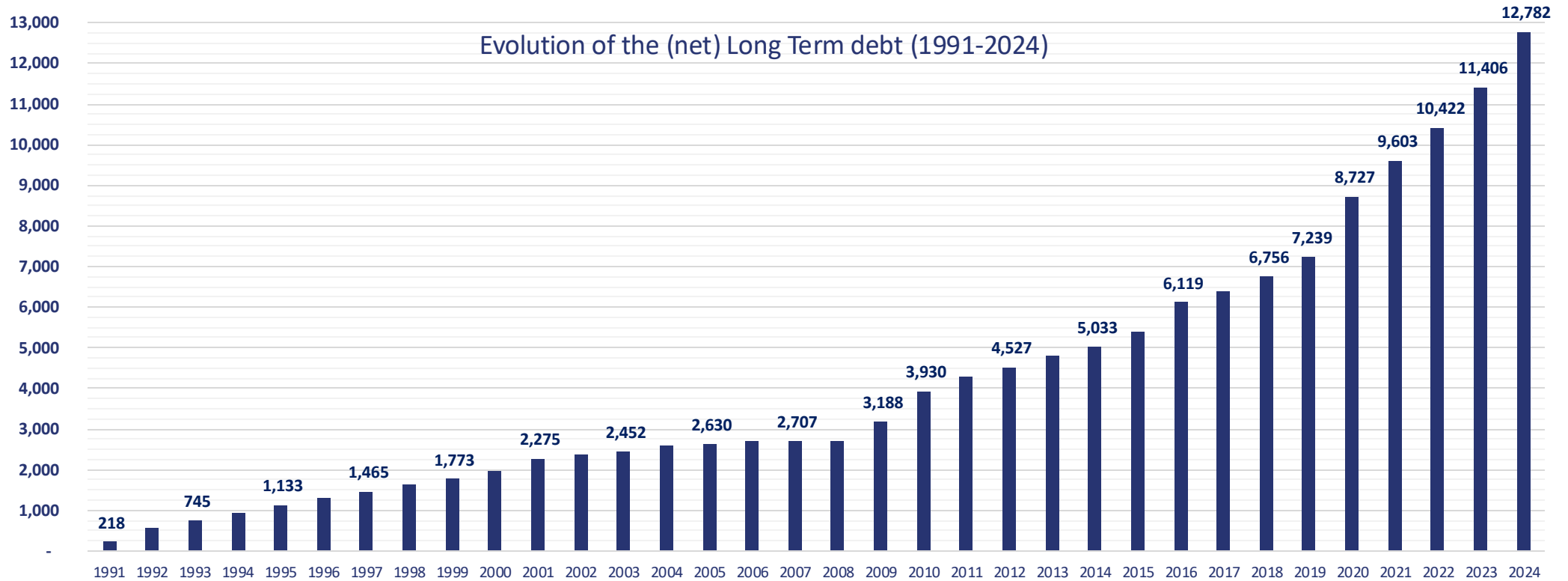
BEL: 3,22% (Moyenne 2023-2025: 3,06%)  
 FRA: 3,45%  
 GER: 2,71%

**Taux GOVIES 15Y (14/11/2025)**

BEL: 3,70%  
 FRA: 3,85%  
 GER: 3,08f%

Le financement de la FWB poursuit les objectifs / contraintes suivants:

- **Financer les besoins annuels** issus du budget du MFWB
- **Refinancer la dette** du MFWB venant à échéance dans l'année
- **Respecter les balises de financement** suivantes:
  - Maintien d'une DVM relativement longue (objectif: 15Y)
  - Risque de refinancement à 12 Mois → Max 10%
  - Risque de refinancement à 5 ans → Max 33%
  - Échéance annuelle maximale: 1 mrd € +/- 10%
- Mettre en place une **stratégie de financement mixte**, permettant la **diversification des investisseurs** via par exemple les emprunts labélisés (sociétaux, verts, ...)



Le déficit annuel est financé par un recours à l'emprunt.

La **dette** a évolué progressivement ces dernières années pour atteindre **fin 2024** le niveau de **98% des revenus**

## Plan de financement long terme de 2025

---

**1861 mios €**

- 1488 mios € lié au déficit 2025
- 373 mios € d'emprunts venant à échéance en 2025

### Stratégie de financement mixte

- Validation par le conseil communautaire du trésor
- Au moins une émission publique de grande taille (500 mios)
- Des emprunts privés (en fonction des opportunités)

## Réalisation du plan de financement 2025

---

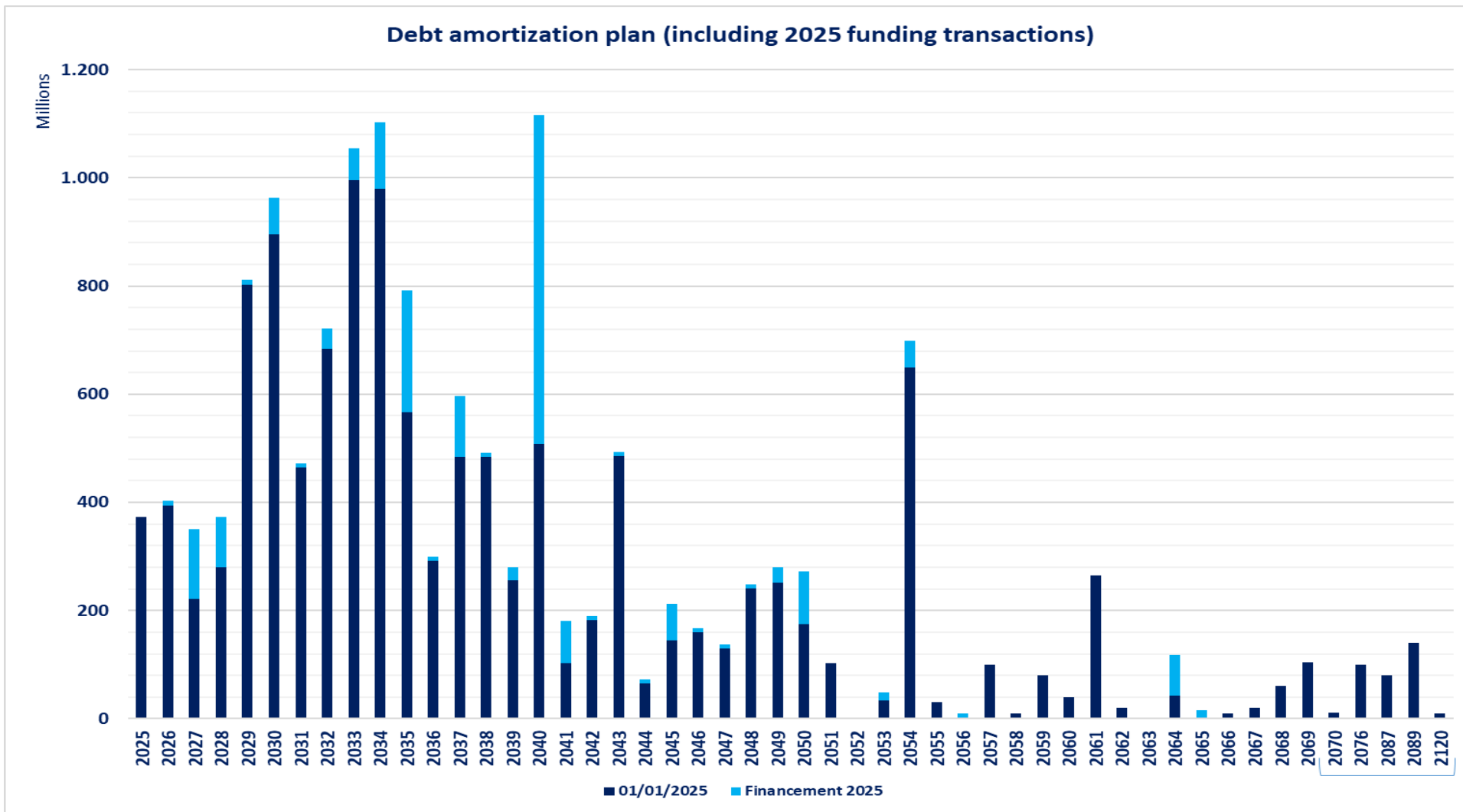
**1811 mios € (45 transactions)**

+

**190 mios € (4 transactions) préfinancement 2025**

### En résumé...

- **2001,8 mios €**
- **21 banques intermédiaires / +/- 100 investisseurs**
- **Taux d'intérêt moyen: 3,58%**
- **Maturité moyenne: 15,5 ans**



**Dette au 31/12/2025  
(estimation)  
14.414 mios €  
(106% des revenus)**

**Durée de vie moyenne:  
+/- 15 ans**

**Durée de vie médiane:  
+/- 10 ans**

**Échéances importantes  
entre 2028 et 2034**

La « qualité » de la dette est mesurée par la notation financière  
Forte pression sur notre notation

**MOODY'S**  
RATINGS

Sub-Sovereign

**CREDIT OPINION**  
29 October 2025

Update

Send Your Feedback

**RATINGS**

**Communaute Francaise De Belgique**

Domicile	Belgium
Long Term Rating	A2
Type	LT Issuer Rating
Outlook	Negative

Please see the ratings section at the end of this report for more information. The ratings and outlook shown reflect information as of the publication date.

**Contacts**

Giacomo Faruffini	+33.1.5330.3403
Analyst	giacomo.faruffini@moodys.com
Agathe Segard	+33.15.330.1031
Ratings Associate	agathe.segard@moodys.com
Massimo Visconti,	+39.02.9148.1124
MBA	Associate Managing Director
	massimo.visconti@moodys.com

**CLIENT SERVICES**

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454

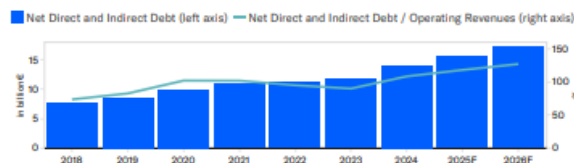
## Communaute Francaise De Belgique (Belgium)

Update following ratings affirmation and BCA lowered

**Summary**

The credit profile of the [Communaute Francaise de Belgique](#) (CFB, A2 negative/Prime-1) reflects wide recurring financing deficits that are pushing the community's debt burden up to a high level. CFB's credit profile is further constrained by limited budgetary flexibility. Our assessment of CFB's creditworthiness also takes into account a mature and robust legislative background, CFB's prudent and sophisticated debt management, as well as its unquestioned market access. The community benefits from a strong likelihood of support from the [Government of Belgium](#) (Aa3 negative) if it were to face acute liquidity stress.

Exhibit 1  
CFB's debt burden will keep on increasing



F: forecast  
Source: Communaute Francaise de Belgique, Moody's Ratings

**Credit strengths**

- » A mature and robust legislative background with well-defined responsibilities amid a complex Belgian institutional system
- » Prudent and sophisticated debt management underpin unquestioned market access

**Credit challenges**

- » Wide recurring financing deficits are pushing debt up to a high level
- » Limited budgetary flexibility constrains the intrinsic ability to face shocks
- » Need to fill the investment gap in schools and education

The credit profile of the *Communaute Francaise de Belgique* (CFB, A2 negative/Prime-1) reflects **wide recurring financing** deficits that are pushing the community's debt burden up to a high level.

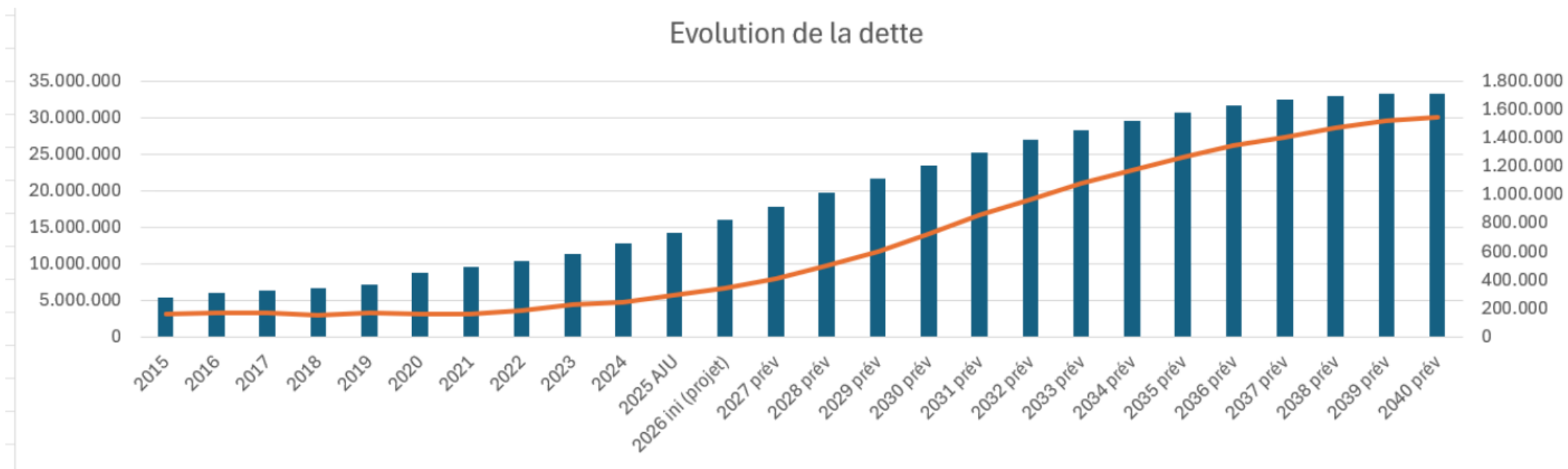
CFB's credit profile is further constrained by **limited budgetary flexibility**.

Our assessment of CFB's creditworthiness also takes into account a mature and robust legislative background, CFB's **prudent and sophisticated debt management**, as well as its **unquestioned market access**.

The community benefits from a **strong likelihood of support** from the *Government of Belgium* (Aa3 negative) if it were to face acute liquidity stress.

- I. La FWB au sein de la structure fédérale belge
- II. Le budget de la FWB
- III. Le financement de la FWB
- IV. Les évolutions budgétaires en cours de discussion**

Evolution à politique constante de la dette de la FWB et de sa charge (rapport du comité d'experts – 24/09/2025)



Source : Agence de la Dette de la FWB

Prévisions (2025-2029) issues du comité de monitoring (11/2025)

<i>en millions € (sauf indication contraire)</i>	2025 aju	2026 INI	2027 prév	2028 prév	2029 prév
Recettes totales MFWB (hors emprunts dette publique)	13.505	13.603	13.785	14.031	14.382
Dépenses totales MFWB (hors amortissements emprunt dette publique)	15.092	15.407	15.435	15.690	15.855
Sous utilisation des crédits	136	138	139	141	143
<b>Solde brut MFWB</b>	<b>-1.451</b>	<b>-1.667</b>	<b>-1.511</b>	<b>-1.518</b>	<b>-1.331</b>
Liquidations SACA PIEBS	2	13	47	114	193
Amortissement dette LT	373	403	350	373	811
<b>Besoin de financement LT</b>	<b>654</b>	<b>2.082</b>	<b>1.908</b>	<b>2.005</b>	<b>2.334</b>
Charge d'intérêt des emprunts existants (21.04)	292	336	317	310	299
Taux OLO	3,5%	3,9%	4,1%	4,3%	4,4%
Spread (en bp)	45	45	45	45	45
Charge additionnelle cumulée	0	0	90	178	272
<b>Charge d'intérêts des emprunts totale (21.04)</b>	<b>292</b>	<b>343</b>	<b>407</b>	<b>488</b>	<b>572</b>
<b>Dette au 31/12</b>	<b>14.236</b>	<b>15.915</b>	<b>17.473</b>	<b>19.105</b>	<b>20.628</b>
Ratio dette / recettes (hors emprunts)	105,4%	117,0%	126,7%	136,2%	143,4%

Le budget initial 2026 sera proposé au vote du parlement en décembre 2025...

Le principal résultat des discussions issues du dernier conclave est une réduction dépenses de 300 millions d'euros entre 2026 et 2029 afin de limiter le déficit à long terme.

- ✓ Maîtrise des coûts
- ✓ Amélioration de la « productivité »
- ✓ Révision des dépenses
- ✓ Investissements dans l'éducation
- ✓ Augmentation des recettes lorsque cela est possible
- ✓ ...

## Prévisions (2025-2029) issues du comité de monitoring (11/2025)

PPA grandes masses de dépenses (en millions € sauf indication contraire)	2026 INI	2027 prév	2028 prév	2029 prév	Var moyenne 26/29 (en %)	Var moyenne 26/29	PPA préconclave (sept 2025) Var moyenne 26/29	Diff PPA nov/sept var moyenne 26/29
<b>Dépenses totales (hors amortissement emprunts)</b>	<b>15.407</b>	<b>15.435</b>	<b>15.690</b>	<b>15.855</b>	<b>0,96%</b>	<b>149,4</b>	<b>249,0</b>	<b>-99,6</b>
Dont :	14.860	14.901	15.155	15.311				
AB traitements personnel administratif (yc indexation)	438	438	438	438	0,0%	0,0	13,6	-13,6
AB traitements du personnel enseignant (yc indexation)	7.375	7.404	7.488	7.516	0,6%	47,2	91,0	-43,8
Financements décrétaux dans l'enseignement supérieur	1.868	1.837	1.878	1.913	0,8%	15,1	40,5	-25,4
Financements décrétaux dans l'enseignement obligatoire	989	1.003	1.009	1.014	0,8%	8,4	8,5	-0,1
<i>dont AB St Boniface</i>	846	864	875	885	1,5%	13,1	13,3	-0,2
Financements décrétaux dans la recherche	251	257	262	266	1,9%	4,8	4,9	-0,1
Dotations RW et Cocof et loyers spabs	602	616	614	621	1,0%	6,2	6,2	0,0
Dotations OAP et assimilés*	1.528	1.452	1.472	1.487	-0,9%	-13,5	-20,5	7,1
Budget de la culture*	310	315	317	322	1,2%	3,7	5,8	-2,1
Budget de la jeunesse et éducation permanente (DO 23)*	112	112	114	116	1,2%	1,3	2,1	-0,8
Budget de l'aide à la jeunesse	470	471	471	471	0,1%	0,3	8,7	-8,4
Budget du sport (yc contrôle médico-sportif)*	68	69	70	71	1,6%	1,1	1,1	0,0
Budget des maisons de justice	41	41	40	40	-0,6%	-0,2	0,5	-0,8
Budget des hôpitaux universitaires	89	95	104	105	5,8%	5,5	5,5	0,0
Dotations des fonds des bâtiments scolaires	194	199	202	202	1,2%	2,4	3,4	-0,9
Charges d'intérêt de la dette publique	343	407	488	572	18,6%	76,3	86,5	-10,3
Accords non marchands (prov DO 11, DO 17 et DO 20)*	125	128	130	132	1,8%	2,4	2,4	-0,1
Provision RFIE	26	26	26	26	0,3%	0,1	0,1	0,0
Dotation Masterplan (DO 13 AB 41.03 PA 11)	32	33	33	0	-100,0%	-10,7	-10,7	0,0

\*Rq : Les montants du budget 2025 ajusté sont impactés par la répartition de la provision non marchand

This presentation has been prepared by the CFB for informational purposes only. Although the information in this presentation has been obtained from sources which the CFB believes to be reliable, we do not represent or warrant its accuracy, and such information may be incomplete or condensed. This presentation report is not intended to provide the sole basis for any evaluation of any transactions of the CFB . All estimates and opinions included in this presentation constitute our judgment as of the date of the presentation and may be subject to change without notice. Changes to assumptions may have a material impact on any recommendations made herein. The CFB will not accept any liability whatsoever for any loss howsoever arising, directly or indirectly, from the use of this presentation or the information provided for in this presentation or otherwise arising in connection with this presentation.

This presentation is confidential and is provided to you for information purposes only and does not constitute a public offering or an investment service in Belgium. This presentation is being submitted to selected recipients only and neither this presentation nor any other offering materials may be distributed, published or made available to the public in Belgium. This presentation may not be reproduced or passed on (in whole or in part) to any other person than the selected recipients. Neither this presentation nor any offering materials may be used in relation to any investment service in Belgium unless all conditions of directive 2004/39/EC, as implemented in Belgium, are satisfied. Neither this document nor any offering materials can be used to publicly solicit, provide advice or information to, or otherwise provoke requests from, the public in Belgium in relation to the offering. Any offering in Belgium is made exclusively on a private basis in accordance with article 3 of the Belgian law of 16 June 2006 on the public offering of investment instruments and the admission of investment instruments to the trading on a regulated market.

© October 2025. The CFB. All rights reserved.