NationaleBank VAN BELGIË
Eurosysteem

2008-12-08

PERSCOMMUNIQUÉ

Projections économiques pour la Belgique - Automne 2008

Parallèlement à la publication, dans le bulletin mensuel de la BCE, de nouvelles projections de l'Eurosystème pour la zone euro, cet article présente les résultats prévus pour l'économie belge en 2008 et 2009. Depuis la publication des prévisions précédentes en juin 2008, les perspectives économiques se sont détériorées très rapidement, tant au niveau mondial qu'en Belgique. Les tensions financières apparues à la mi-2007 se sont muées en une crise sévère et les effets de contagion à l'économie réelle se sont multipliés, interrompant la croissance de l'activité dans les économies avancées et entraînant une chute brutale des prix des matières premières.

Les projections de l'Eurosystème sont établies sur la base d'hypothèses arrêtées à la mi-novembre 2008. Elles tiennent compte d'un vif ralentissement des échanges commerciaux en 2009, parallèlement à celui de la croissance mondiale. Après s'être repliés très rapidement pour s'établir à un niveau inférieur à 60 dollars le baril à la mi-novembre 2008, les cours du pétrole estimés sur la base des marchés à terme afficheraient un niveau moyen de 67,3 dollars le baril en 2009. Les taux d'intérêt sont également supposés suivre l'évolution prévue par le marché. En moyenne annuelle, les taux des dépôts interbancaires en euro à trois mois reviendraient de 4,7 p.c. en 2008 à 2,8 p.c. en 2009. Ceux à long terme se maintiendraient à 4,5 p.c. pour les obligations de l'État belge. S'agissant des taux d'intérêt appliqués aux crédits aux entreprises et aux crédits hypothécaires, l'élargissement de l'écart par rapport aux taux des obligations publiques apparu depuis l'éclatement de la crise financière est également pris en compte dans les projections. Les cours de change sont quant à eux maintenus constants au niveau de 1,27 dollar par euro. Dans ce contexte, après être ressortie à 2,6 p.c. en 2007, la croissance du PIB dans la zone euro devrait s'établir entre 0,8 et 1,2 p.c. en 2008 et entre -1 et 0 p.c. en 2009. Pour sa part, l'inflation s'établirait entre 3,2 et 3,4 p.c. en 2008, puis reviendrait entre 1,1 et 1,7 p.c. en 2009, sous l'effet du recul des prix des matières premières.

Selon les données des comptes nationaux, le ralentissement de l'activité amorcé à la mi-2007 dans la foulée de l'affaiblissement de la demande extérieure a été quelque peu moins prononcé en Belgique que dans la zone euro, le PIB continuant de progresser, quoique faiblement, aux deuxième et troisième trimestres de 2008. La chute des indicateurs de confiance montre toutefois que la détérioration de la conjoncture internationale et l'aggravation de la crise financière affecteront plus largement l'économie. Comme pour la zone euro, l'on s'attend en Belgique à une diminution de l'activité au tournant de 2008 et de 2009, suivie d'une reprise très timide au cours des trimestres suivants. Ainsi, la croissance réelle du PIB reviendrait de 2,6 p.c. en 2007 à 1,4 p.c. en 2008 et à -0,2 p.c. en 2009.

La plupart des catégories de dépenses sont, directement ou indirectement, touchées par les effets de la crise financière mondiale, et participeraient donc au net ralentissement de la croissance en 2009. Les exportations de biens et services s'inscriraient en recul, à la suite de la dégradation marquée de la demande extérieure. Après que sa croissance eut été freinée en 2008 par la stagnation du revenu disponible réel, sur fond d'accélération de l'inflation, la consommation privée n'augmenterait pas en 2009, en raison principalement de l'effondrement des cours boursiers et de la hausse du taux d'épargne qui s'ensuivrait, mais aussi plus largement de la dégradation des conditions économiques et des perspectives sur le marché du travail. Dans ces circonstances moroses en termes de demande et face au renchérissement du financement via le crédit bancaire - principalement via l'élargissement des écarts - ou via l'émission d'actions, les investissements des entreprises se réduiraient en 2009, après avoir été vigoureux pendant plus de quatre ans. Les investissements en logements poursuivraient, pour leur part, la tendance au ralentissement amorcée en 2007.

Communicatie
Nationale Bank van België n.v.
de Berlaimontlaan 14
1000 Brussel
tel. + 32 2 221 46 28
www.nbb.be
Ondernemingsnummer:
0203.201.340 – RPR Brussel

Sur le marché du travail, les créations nettes d'emplois, qui avaient été un facteur de soutien important de l'économie pendant les trois dernières années, devraient s'assécher en 2009. Entre le quatrième trimestre de 2008 et le quatrième trimestre de 2009, l'emploi diminuerait de quelque 8.000 unités en Belgique. En moyenne annuelle, la croissance demeurerait positive, grâce à l'évolution encore favorable observée dans le courant de 2008. Après une hausse annuelle de 1,8 p.c. en 2007 et de 1,5 p.c. en 2008, le rythme d'expansion du nombre de travailleurs reviendrait à 0,2 p.c. en 2009. La moindre réactivité de l'emploi à l'activité s'explique tout d'abord par le soutien de certaines branches peu sensibles à la conjoncture, y compris au moyen des titres-services. En outre, les entreprises préfèrent, dans un premier temps, procéder à une diminution du nombre d'heures ouvrées, en réduisant les heures supplémentaires ou en recourant au système du chômage temporaire, tout en préservant si possible leurs effectifs. Ainsi, à l'accroissement prévu du nombre moyen de personnes occupées en 2009 correspond une réduction du volume de travail de 0,3 p.c. Pour sa part, le taux de chômage passerait de 6,6 p.c. au quatrième trimestre de 2008 à 7,1 p.c. au quatrième trimestre de 2009. En moyenne annuelle, il augmenterait, de 6,7 p.c. en 2008 à 6,9 p.c. en 2009.

L'inflation s'est rapidement repliée en Belgique, après avoir atteint un pic de 5,9 p.c. en juillet 2008. Ce fléchissement trouve son origine dans l'apaisement des hausses des prix des produits alimentaires et dans le recul des cours du pétrole. Conformément à l'hypothèse du maintien du cours des matières premières à un niveau inférieur à celui ayant prévalu pendant la majeure partie de 2008, l'inflation moyenne reviendrait de 4,6 p.c. en 2008 à 1,9 p.c. en 2009. De son côté, l'indice-santé progresserait de 4,3 p.c. en 2008 et de 2,3 p.c. en 2009. Une poussée de l'inflation est toutefois attendue pour les services, en raison notamment de l'effet indirect des chocs des prix de l'énergie et de l'alimentation sur les transports ou les restaurants, de l'indexation du prix de certains services au niveau général de l'inflation, par exemple pour les loyers, et de l'incorporation progressive de la hausse des coûts salariaux.

Reflétant à la fois le fléchissement de la productivité du travail, consécutif à la faiblesse conjoncturelle en 2008 et 2009, et la progression toujours soutenue des coûts salariaux horaires, les coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé augmenteraient de 3,1 p.c. en 2007, de 3,8 p.c. en 2008 et de 3,2 p.c. en 2009, contre une progression annuelle moyenne de 0,7 p.c. de 2002 à 2006. L'accélération de la croissance des coûts salariaux horaires en 2007 et 2008 s'inscrit dans le contexte des pressions affectant certains segments du marché du travail, dans la foulée de la haute conjoncture qui prévalait à ce moment. En outre, des facteurs temporaires ont renforcé la majoration des coûts en 2007 et l'incidence de l'indexation est élevée en 2008. Pour 2009, la croissance de 3,3 p.c. des coûts salariaux horaires retenue dans le cadre de cet exercice correspond essentiellement à l'effet attendu de l'indexation, celle-ci réagissant avec un certain retard à l'accélération de l'inflation mesurée par l'indice-santé en 2008. Cette hypothèse est conforme à celle retenue par le secrétariat du Conseil central de l'économie, compte tenu de l'ajustement des perspectives de croissance et d'inflation survenu durant les derniers mois.

D'après les informations les plus récentes, les finances publiques clôtureraient l'exercice 2008 sur un déficit de 0,9 p.c. du PIB. Dans le contexte macroéconomique dépeint ci-dessus, ce déficit atteindrait 1,7 p.c. du PIB en 2009. Une rupture de la tendance baissière du ratio de la dette publique est attendue en 2008. À la fin de cette année, la dette publique s'élèverait selon les prévisions à 87,8 p.c. du PIB, soit quelque 4 points de pourcentage au-dessus du niveau qu'elle affichait à la fin de 2007. Cette augmentation résulte des emprunts que l'État belge a contractés afin de financer les injections de capital dans les institutions financières et les crédits qu'il leur a consentis. En 2009, le taux de la dette publique repartirait à la baisse, quoique dans une bien moindre mesure que lors des années précédentes compte tenu de la faiblesse relative de la croissance du PIB en termes nominaux et de l'alourdissement du besoin de financement.