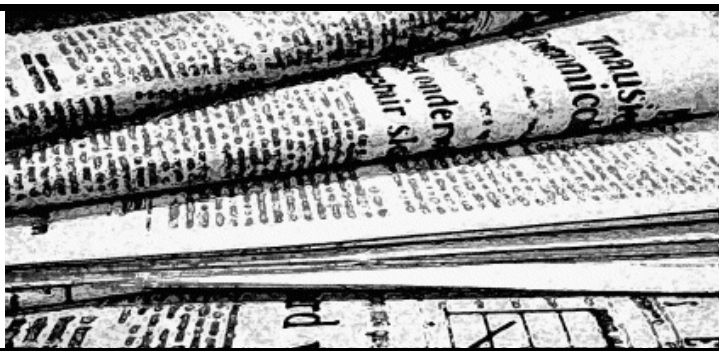


Banque nationale de Belgique

Communiqué de presse
Bruxelles, le 15 septembre 2003



L'INFLATION EN BELGIQUE ET DANS LA ZONE EURO:
PERSPECTIVES POUR 2003 ET 2004

[\(Article publié dans la Revue économique du 3^e trimestre 2003\)](#)

La BCE a publié au mois de juin les projections macroéconomiques établies par l'Eurosystème pour la zone euro en 2003 et 2004. Celles-ci prévoyaient un recul de l'inflation. Il en allait de même des projections d'inflation établies dans ce cadre par la Banque pour la Belgique. L'article commente successivement ces projections d'inflation pour la zone euro et pour la Belgique, ainsi que les facteurs qui sont à l'origine du déclin prévu de l'inflation. Il étudie également les facteurs expliquant l'important écart d'inflation négatif de la Belgique par rapport à la zone euro.

Les projections reposaient sur un ensemble d'hypothèses fondées sur les informations économiques disponibles au 22 mai 2003. Plus particulièrement, elles partaient du principe que le taux d'intérêt à court terme et le cours de change de l'euro vis-à-vis du dollar des États-Unis demeureraient inchangés aux niveaux atteints à la mi-mai, soit 2,4 pour cent pour le taux d'intérêt à trois mois et 1,16 dollar pour un euro. En conformité avec les prix implicites que reflétaient les contrats à terme à la mi-mai, le prix du baril de pétrole brut de type Brent devait baisser très progressivement par rapport au niveau enregistré en avril 2003, à savoir environ 25 dollars le baril, pour revenir à 23 dollars le baril au quatrième trimestre de 2004.

Selon l'estimation de juin 2003, l'inflation de la zone euro devait atteindre de 1,8 à 2,2 p.c. en 2003, contre 2,3 p.c. en 2002. Ce ralentissement se poursuivrait à un rythme significatif en 2004, l'inflation revenant dans une fourchette de 0,7 à 1,9 p.c. C'est principalement l'évolution des coûts d'origine étrangère, largement déterminée par l'évolution prévue du prix du pétrole et l'appréciation du dollar, qui est à l'origine de ce mouvement. La décélération du rythme de croissance du déflateur du PIB serait moins prononcée: elle résulterait d'une plus faible pression d'origine intérieure sur les prix dans un climat de légère reprise, ainsi que d'une augmentation plus limitée des impôts indirects. La progression du déflateur du PIB se situerait, en 2003, entre 1,9 et 2,1 p.c. et, en 2004, entre 1,2 et 2 p.c., contre 2,4 p.c. en 2002. Dans la mesure où le ralentissement de l'inflation est imputable à la diminution de la contribution des impôts indirects et à des produits pétroliers meilleur marché, il améliore le pouvoir d'achat et on peut dès lors s'attendre à ce qu'il contribue à soutenir la reprise économique dans la zone euro. Bien qu'un important recul de l'inflation soit donc possible en 2004, il n'existe pas de signes indiquant un réel danger de déflation.

Ce sont en grande partie les mêmes facteurs qui sont à l'origine du ralentissement de l'inflation prévu en Belgique. Sous l'effet de l'évolution attendue du prix du pétrole brut, une baisse importante des produits énergétiques serait enregistrée principalement en 2004. La hausse des prix des produits alimentaires non transformés resterait modérée en 2003 et 2004, après la forte augmentation de ceux-ci en 2002 à la suite de la crise dans le secteur de la viande et de mauvaises conditions météorologiques. Si l'on fait abstraction des composantes volatiles que sont les produits énergétiques et les produits alimentaires non transformés, la tendance sous-jacente de l'inflation reviendrait de 2,1 p.c. en 2002 à 1,6 p.c. en 2003 et 1,3 p.c. en 2004. L'appréciation de l'euro, la conjoncture toujours hésitante et le ralentissement de l'évolution des coûts salariaux, qui resterait modérée surtout en 2003, expliquent ce mouvement.

Au total, toujours selon les projections de juin 2003, l'inflation mesurée par l'IPCH resterait selon toute vraisemblance inférieure en Belgique à celle de la zone euro tant en 2003 qu'en 2004, tout comme en 2002. Cet écart d'inflation négatif résulte principalement d'évolutions favorables du côté de l'offre, tels les différentes mesures qui ont été prises dans le domaine de la redevance radiotélévision, les baisses de tarifs du gaz et de l'électricité. Il s'explique aussi par le fait que l'inflation en Belgique est plus sensible aux fluctuations du prix du pétrole brut: au cours de périodes de baisse des prix pétroliers, l'inflation en Belgique reste le plus souvent inférieure à celle de la zone euro, tandis qu'elle dépasse généralement celle-ci lorsque les prix pétroliers augmentent. Par conséquent, cet écart d'inflation négatif n'implique en rien un risque de déflation.

Il convient de faire observer que l'environnement macroéconomique a sensiblement évolué depuis l'établissement des projections commentées ci-avant. D'une part, les taux directeurs de l'Eurosystème ont été réduits de 50 points de base le 5 juin. D'autre part, à la clôture de l'article sous revue, l'appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar des États-Unis était moins prononcée que prévu au moment où les projections ont été établies, tandis que le cours du pétrole brut était supérieur aux hypothèses.

Ces différences par rapport aux hypothèses peuvent avoir des répercussions importantes. Ainsi, si selon les projections de juin 2003, l'inflation en Belgique reculerait pour passer de 1,6 p.c. en 2002 à 1,2 p.c. en 2003 et 0,8 p.c. en 2004, ce recul sera probablement bien moindre: l'inflation belge devrait en effet être plutôt de l'ordre de 1,5 p.c. en 2003 et de 1,2 p.c. en 2004, si l'on tient compte des ajustements annoncés par le nouveau gouvernement belge en matière de fiscalité indirecte et si l'on part du principe que le cours de change de l'euro et les prix du baril de pétrole brut se maintiendront aux niveaux atteints ou attendus lors de la clôture de cet article, à savoir environ 1,13 dollar pour 1 euro et un prix baril de pétrole brut cotant 30 dollars en août 2003 pour revenir à 25 dollars en décembre 2004.