

2011-12-14

## COMMUNIQUÉ DE PRESSE

---

### Projections économiques pour la Belgique - Automne 2011

*(Article pour la Revue économique du mois de décembre 2011)*

Parallèlement à la publication par la BCE de nouvelles projections de l'Eurosystème pour la zone euro, cet article présente les résultats attendus de l'économie belge en 2011 et en 2012. Ces projections ont été établies dans un contexte qui s'est fortement assombri durant ces derniers mois. D'une part, l'activité et les échanges internationaux se sont ralentis plus que prévu au niveau mondial. D'autre part, l'intensification dramatique de la crise de la dette souveraine dans la zone euro pèse considérablement sur les institutions financières, qui détiennent de larges portefeuilles de titres publics. Plus largement, la confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs s'est détériorée de manière marquée.

Dans ce contexte, les projections pour la zone euro font état d'une nette révision à la baisse de la croissance moyenne du PIB en 2012. En particulier, une période de stagnation de l'activité, voire de légère récession, est attendue à la fin de 2011 et au début de 2012, tandis que, subséquemment, la reprise resterait modérée. Toutes les principales catégories de la demande contribueraient à la faiblesse de l'activité, y compris les dépenses publiques de consommation et d'investissement dans les pays qui mettent en œuvre des mesures de consolidation budgétaire. Dans ce contexte, après avoir atteint 1,8 % en 2010, la croissance du PIB dans la zone euro devrait s'établir entre 1,5 et 1,7 % en 2011 et entre -0,4 et 1,0 % en 2012. Pour sa part, l'inflation qui a été de 1,6 % en 2010 atteindrait entre 2,6 et 2,8 % en 2011 et entre 1,5 % et 2,5 % en 2012.

Tant pour la zone euro que pour la Belgique, ces projections sont établies sur la base d'hypothèses arrêtées à la mi-novembre 2011. Elles tablent sur un ralentissement du rythme d'expansion des échanges commerciaux internationaux en 2011 et en 2012. Les cours du pétrole passeraient d'un niveau moyen de 79,6 dollars en 2010 à 111,5 dollars en 2011 et 109,4 dollars en 2012. Les taux d'intérêt sont également supposés suivre l'évolution prévue par le marché. En moyenne annuelle, les taux des dépôts interbancaires en euros à trois mois s'afficheraient à 1,4 % en 2011 et 1,2 % en 2012 et ceux des obligations de l'État belge atteindraient 4,3 % en 2011 et 5,1 % en 2012. Les cours de change sont, quant à eux, maintenus constants, notamment au niveau de 1,36 dollar par euro. Les projections pour la Belgique ont été clôturées le 25 novembre 2011. Il n'a donc pas été possible de prendre en compte les mesures pour le budget 2012 annoncées plus tard dans le cadre de l'accord de gouvernement. Dès lors, pour éviter de présenter des résultats dépassés, les estimations pour le compte des administrations publiques ne vont pas au-delà de 2011.

En Belgique, la détérioration de l'environnement extérieur, la montée des tensions financières et, concomitamment, celle de l'incertitude ont mis un terme, durant l'été 2011, au mouvement de reprise observé depuis la mi-2009. Selon les estimations flash de l'ICN, le PIB a stagné au troisième trimestre et, compte tenu notamment de l'orientation défavorable des indicateurs de conjoncture, on s'attend à ce que la croissance demeure proche de zéro à la fin de l'année et au début de 2012. Un renforcement de l'activité est attendu par la suite, grâce, notamment, à la demande extérieure; il serait toutefois modéré, car bridé par des perspectives toujours incertaines, dans un contexte contraignant d'assainissement des finances publiques et de renforcement des institutions financières. La croissance du PIB s'établirait à 2 % en 2011 et à 0,5 % en 2012. Il s'agit d'une révision à la baisse de respectivement 0,6 et 1,8 point de pourcentage par rapport aux projections publiées en juin.

Après avoir fait montre d'une résilience inattendue au plus fort de la récession de 2008-2009, les créations d'emplois ont repris depuis le début de 2010. En moyenne annuelle, le nombre de personnes occupées a progressé de 0,8 % en 2010 et de 1,5 % en 2011; il n'augmenterait plus que de 0,4 % en 2012. La majorité des créations nettes d'emplois sont concentrées entre le début de 2010 et le deuxième trimestre de 2011, à savoir quelque 63 000 emplois supplémentaires dans le courant de 2010, puis 38 000 supplémentaires au premier semestre de 2011. Par la suite, l'accroissement de l'emploi se ralentirait fortement, tout en demeurant légèrement positif. Entre la mi-2011 et la fin de 2012, l'emploi intérieur s'accroîtrait d'environ 23 000 unités. Cette évolution résulterait de la poursuite de l'expansion du nombre de personnes occupées dans le cadre des titres-services et dans le secteur de la santé et des autres services non marchands. Compte tenu de l'effet conjugué du ralentissement des créations nettes d'emplois et de l'augmentation régulière du nombre de personnes qui se présentent sur le marché du travail, le mouvement de repli du taux de chômage observé au cours de ces derniers mois, de 8,5 % au printemps de 2010 à 6,6 % en octobre 2011, s'inverserait en 2012, le taux de chômage s'établissant alors à 7 % en moyenne.

Alors que la reprise du PIB s'est progressivement élargie à l'ensemble des facteurs de demande jusqu'au deuxième trimestre de 2011, la résurgence des tensions financières et la détérioration généralisée du climat conjoncturel et des perspectives ont brutalement assombri ce tableau. Après avoir bénéficié jusqu'au premier trimestre de 2011 du dynamisme retrouvé de la demande extérieure, le taux de progression des marchés à l'exportation reviendrait de 10,1 % en 2010 à 5,8 % en 2011 et à 3,7 % en 2012. Globalement, l'évolution en volume des exportations de la Belgique s'inscrirait dans un profil similaire, la croissance attendue revenant de 9,9 à 5,5 % en 2011. Elle ne s'établirait qu'à 1,7 % en 2012. La consommation des ménages s'était redressée assez rapidement au lendemain de la crise, le taux d'épargne se repliant, à mesure que ceux-ci redevenaient plus optimistes quant aux perspectives économiques. Cet effet ne s'est pas poursuivi en 2011, tandis que l'inflation élevée érodait leur pouvoir d'achat. En outre, le climat général d'incertitude et les discussions prolongées sur les perspectives budgétaires en Belgique ont pesé sur leurs dépenses de consommation. Au total, le taux de progression de la consommation reviendrait de 2,3 % en 2010 à 1 % en 2011 et 0,2 % en 2012. Le taux d'épargne remonterait de 16,2 % en 2011 à 17 % en 2012. Pour leur part, les investissements en logements des ménages devraient à nouveau reculer en 2011 et en 2012, d'environ 1,5 % par an. Après avoir accusé un repli cumulé de l'ordre de 11 % en 2009 et en 2010, le volume des investissements des entreprises devrait, pour sa part, se redresser de 7,8 % en 2011, dans un contexte d'augmentation sensible du taux d'utilisation des capacités de production des entreprises et de restauration de leur rentabilité au début de l'année. Parallèlement à l'affaiblissement de la demande, un net ralentissement des investissements des entreprises est attendu en 2012, puisque ceux-ci ne progresseraient plus que de 1,7 %.

Depuis la fin de 2010, l'inflation des prix à la consommation en Belgique se situe à un niveau significativement supérieur à 3 %. Selon les projections actuelles, elle devrait dépasser ce taux jusque dans les premiers mois de 2012, avant de refluer progressivement jusqu'à environ 2 % à la fin de l'année. En moyenne, l'inflation s'établirait à 3,5 % en 2011 et à 2,4 % en 2012. Tant le niveau élevé de l'inflation en 2011 que le recul en 2012 résultent largement de l'évolution des prix des produits énergétiques. Pour sa part, l'inflation sous-jacente se maintiendrait à un niveau un peu supérieur à 1,7 %. Après être demeurés stables en 2010, les coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé devraient s'accroître fortement en 2011 et en 2012, de respectivement 2,2 et 2,9 %, sous l'effet conjugué de gains de productivité faibles et d'un accroissement plus rapide des coûts salariaux horaires. Cette progression excéderait significativement celle généralement prévue pour les principaux partenaires commerciaux, ce qui pèse sur la compétitivité des entreprises belges. Pour sa part, la croissance des coûts salariaux horaires passerait de 0,9 % en 2010 à 2,5 % en 2011 et à 3,3 % en 2012. Cette accélération marquée résulte très largement de l'indexation automatique des salaires. Outre l'indexation, l'hypothèse retenue pour l'évolution des coûts salariaux horaires dans le secteur privé en 2011 et en 2012 prend essentiellement en compte l'accroissement maximum de 0,3 % des salaires conventionnels prévu pour la deuxième année dans les dispositions du projet d'accord interprofessionnel imposées par le gouvernement.

Les projections en matière de finances publiques présentées dans cet article ne vont pas au-delà de 2011. L'accord budgétaire, qui a été conclu le 26 novembre 2011 dans le cadre de la formation du gouvernement fédéral, est en effet intervenu après la clôture des projections. Sur la base des informations les plus récentes, les finances publiques devraient afficher, à la fin de l'année 2011, un déficit de 4,2 % du PIB, soit 0,1 point de pourcentage du PIB de plus que l'année précédente. Outre les effets du fort ralentissement conjoncturel sur les recettes, le résultat est affecté à concurrence de 0,2 % du PIB par les mesures prises à la suite des difficultés rencontrées par le Holding communal, un important actionnaire de Dexia, dont le cours des actions s'est effondré<sup>1</sup>. Le taux d'endettement des administrations publiques est alourdi par les emprunts que l'État belge a contractés en vue de financer l'achat de Dexia Banque Belgique ainsi que par les prêts consentis à la Grèce, à l'Irlande et au Portugal. Il passerait de 96,2 % du PIB en 2010 à 97,7 % en 2011.

---

<sup>1</sup> Les projections ne tiennent pas compte de l'incidence éventuelle de la garantie d'un montant de 0,4 % du PIB, qui a été accordée aux coopérants particuliers du groupe Arco, en raison des incertitudes en la matière.

## Projections pour l'économie belge: principaux résultats

(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente, sauf mention contraire)

|   | 2008 | 2009  | 2010 | 2011 e | 2012 e |
|---|------|-------|------|--------|--------|
| <b>CROISSANCE</b> (données corrigées des effets de calendrier)                |      |       |      |        |        |
| PIB en volume   | 0,9  | -2,7  | 2,3  | 2,0    | 0,5    |
| Contributions à la croissance:  |      |       |      |        |        |
| Dépenses intérieures, hors variation des stocks                               | 2,0  | -1,2  | 1,1  | 1,8    | 1,1    |
| Exportations nettes de biens et services                                      | -0,8 | -0,7  | 1,2  | -0,2   | -0,3   |
| Variation des stocks  | -0,3 | -0,7  | 0,0  | 0,5    | -0,3   |
| <b>PRIX ET COÛTS</b>  |      |       |      |        |        |
| Indice des prix à la consommation harmonisé                                   | 4,5  | 0,0   | 2,3  | 3,5    | 2,4    |
| Indice-santé  | 4,2  | 0,6   | 1,7  | 3,1    | 2,4    |
| Déflateur du PIB  | 2,2  | 1,2   | 1,8  | 2,5    | 2,3    |
| Termes de l'échange   | -2,4 | 3,4   | -1,5 | -1,1   | 0,0    |
| Coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé                      | 3,5  | 4,0   | 0,0  | 2,2    | 2,9    |
| Coûts salariaux horaires dans le secteur privé                                | 3,6  | 2,8   | 0,9  | 2,5    | 3,3    |
| Productivité horaire dans le secteur privé                                    | 0,1  | -1,2  | 0,9  | 0,3    | 0,4    |
| <b>MARCHÉ DU TRAVAIL</b>  |      |       |      |        |        |
| Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers de personnes)       | 79,1 | -7,6  | 37,0 | 68,3   | 18,3   |
| <i>p.m.: Variation en cours d'année, en milliers de personnes<sup>1</sup></i> | 63,1 | -23,2 | 63,4 | 55,7   | 4,8    |
| Volume total de travail <sup>2</sup>  | 1,5  | -1,6  | 1,1  | 1,8    | 0,2    |
| Taux de chômage harmonisé <sup>3</sup> (en % de la population active)         | 7,0  | 8,0   | 8,4  | 6,9    | 7,0    |
| <b>REVENUS</b>  |      |       |      |        |        |
| Revenu disponible réel des particuliers                                       | 2,2  | 2,9   | -0,5 | 0,9    | 1,2    |
| Taux d'épargne des particuliers (en % du revenu disponible)                   | 16,8 | 18,4  | 16,2 | 16,2   | 17,0   |
| <b>FINANCES PUBLIQUES<sup>4</sup></b>   |      |       |      |        |        |
| Solde de financement (en % du PIB)  | -1,3 | -5,8  | -4,1 | -4,2   | n.     |
| Solde primaire (en % du PIB)  | 2,5  | -2,2  | -0,7 | -0,9   | n.     |
| Dette publique (en % du PIB)  | 89,3 | 95,9  | 96,2 | 97,7   | n.     |
| <b>COMPTE COURANT</b> (selon la balance des paiements, en % du PIB)           |      |       |      |        |        |
|   | -1,6 | -1,7  | 1,5  | 0,9    | 0,3    |

Sources: CE, DGSIE, ICN, BNB.

<sup>1</sup> Différence entre le quatrième trimestre de l'année considérée et le quatrième trimestre de l'année précédente.

<sup>2</sup> Nombre total d'heures ouvrées dans l'économie.

<sup>3</sup> En % de la population active (15-64 ans), données non corrigées des effets de calendrier.

<sup>4</sup> Selon la méthodologie utilisée dans le cadre de la procédure sur les déficits excessifs (EDP).