

2015-12-04

## COMMUNIQUÉ DE PRESSE

---

### **Projections économiques pour la Belgique – Automne 2015**

(Article pour la Revue économique du mois de décembre 2015)

Cet article présente les nouvelles projections macroéconomiques pour la Belgique pour la période 2015-2017, réalisées par la Banque dans le cadre des exercices de prévision de l'Eurosystème. Ces prévisions incorporent les budgets du gouvernement fédéral et des entités fédérées, et donc les mesures décidées à la mi-octobre dans le cadre du tax shift, qui vise à réduire l'imposition sur le travail au travers d'un transfert de la taxation sur la consommation et sur le capital. Outre le budget, ces mesures affectent les revenus des ménages, les coûts salariaux - et donc la compétitivité - des entreprises et l'évolution générale des prix dans l'économie.

Au niveau mondial, le ralentissement des économies émergentes a été plus substantiel que prévu dans le cadre des projections économiques de printemps, et le fléchissement du commerce mondial, qui en découle en grande partie, a surpris par son intensité. L'activité a en revanche continué de se raffermir dans les économies avancées, notamment aux États-Unis, où l'embellie continue sur le marché du travail et l'augmentation des salaires ont eu un impact favorable sur la consommation privée. En raison de la baisse de la demande extérieure durant la première moitié de l'année, la croissance dans la zone euro a perdu un peu de vigueur récemment mais le ralentissement est demeuré limité, l'activité étant toujours soutenue par la vive décline des cours pétroliers, par la dépréciation de l'euro et par les bas niveaux des taux d'intérêt, à la suite des importantes mesures de politique monétaire décidées au début de 2015, et ce dans un contexte de politiques budgétaires de moins en moins restrictives. Selon les projections de l'Eurosystème, après une hausse de 1,5% en 2015, le PIB en volume de la zone euro progresserait de 1,7 % en 2016, avant de passer à 1,9 % en 2017. L'inflation dans la zone euro serait pratiquement nulle cette année, sous l'effet de la forte baisse des prix énergétiques, mais elle se redresserait par après, atteignant 1,6 % en 2017.

En Belgique, la reprise économique s'est poursuivie à un rythme modéré pendant la première moitié de 2015, avant de s'essouffler quelque peu à partir de l'été, sur fond de détérioration de la confiance des entreprises et des ménages. Selon nos prévisions, ce ralentissement serait temporaire mais cependant suffisant pour engendrer un certain tassement de la croissance l'an prochain: après 1,4 % en 2015, la croissance devrait revenir à 1,3 % en 2016 avant de remonter à 1,6 % en 2017. La consommation privée, qui a constitué le principal moteur de la croissance durant la première moitié de 2015, devrait se ralentir. Malgré une bonne tenue du marché du travail, la modération des salaires et la hausse des taxes indirectes - notamment sur l'électricité - pèseraient sur le revenu disponible réel des ménages, qui limiteraient dès lors leurs dépenses de consommation. Les entreprises bénéficieraient d'une franche amélioration de leur compétitivité-coût, grâce aux mesures gouvernementales visant à réduire les coûts salariaux, qui viendrait s'ajouter à l'avantage compétitif généré par la dépréciation passée de l'euro. Ceci soutiendrait leurs exportations, tout en continuant de contribuer au rétablissement de leur rentabilité. La relance des investissements des entreprises se renforcerait également, tandis que la croissance des investissements en logements des ménages resterait modeste. La poursuite de l'assainissement budgétaire à tous les niveaux de pouvoir limiterait encore lourdement les dépenses publiques en 2016 et en 2017.

La croissance de l'activité et la compression des coûts salariaux soutiendraient les créations nettes d'emplois: un peu plus de 30 000 nouveaux postes de travail seraient créés en 2015, et ce nombre serait supérieur à 40 000 par an en 2016 et en 2017. Le taux de participation augmenterait sur l'horizon de projection grâce aux mesures ayant trait à la fin de carrière qui ont été prises récemment. Le taux de chômage reculerait de 8,6 % en 2014 à 8,1% en 2017.

L'inflation, qui était retombée à un point bas au début de l'année, sous l'influence du repli des prix énergétiques, est revenue en territoire positif au mois d'avril et n'a cessé de progresser depuis. Elle s'accélérait l'an prochain, approchant les 2 %, en raison du renchérissement attendu des matières premières, mais surtout du relèvement des taxes indirectes, en particulier sur la consommation d'électricité des ménages, décidé au niveau fédéral et en Région flamande. L'inflation sous-jacente, c'est-à-dire l'inflation expurgée de l'influence des prix des composantes volatiles, avoisinerait quant à elle les 1,5 % au cours des trois années. Les coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé, largement influencés par les diverses mesures d'allègement du coût du travail (en l'espèce le saut d'index, la modération salariale et les réductions des charges patronales), diminueraient encore faiblement jusqu'en 2016, avant de remonter quelque peu en 2017.

Les mesures inscrites aux budgets du gouvernement fédéral et des entités fédérées ont été prises en considération, conformément aux dispositions applicables aux exercices de prévision de l'Eurosystème, qui impliquent notamment qu'il ne soit pas tenu compte des mesures dont les modalités ou le rendement ne sont pas suffisamment établis. Dans ce contexte, on s'attend à ce que le déficit public ne recule que modérément sur l'horizon de projection, revenant de 3,1 % du PIB en 2014 à 2,5 % en 2017; cette amélioration serait en outre presque exclusivement attribuable à la baisse des charges d'intérêts. La dette publique se stabiliserait aux alentours de 107 % du PIB.

Ces prévisions ont été clôturées le 19 novembre 2015 et ne tiennent dès lors pas compte des retombées des mesures de sécurité exceptionnelles mises en place dans le cadre de la hausse temporaire du niveau de menace à la suite des attentats de Paris du 13 novembre 2015.

**Projections pour l'économie belge: synthèse des principaux résultats**

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

	2014	2015 e	2016 e	2017 e
<b>CROISSANCE</b> (données corrigées des effets de calendrier)				
PIB en volume	1,3	1,4	1,3	1,6
Contributions à la croissance:				
Dépenses intérieures, hors variation des stocks	1,9	1,3	0,6	1,4
Exportations nettes de biens et de services	-0,4	-0,5	0,6	0,2
Variation des stocks	-0,2	0,5	0,1	0,0
<b>PRIX ET COÛTS</b>				
Indice des prix à la consommation harmonisé	0,5	0,6	1,9	1,7
Indice-santé	0,4	1,1	1,7	1,4
Déflateur du PIB	0,7	1,2	1,8	1,7
Termes de l'échange	0,0	2,9	0,3	0,1
Coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé <sup>1</sup>	-0,3	-0,4	-0,1	1,3
Coûts salariaux horaires dans le secteur privé	0,6	0,2	0,2	1,9
Productivité horaire dans le secteur privé	0,9	0,6	0,3	0,5
<b>MARCHÉ DU TRAVAIL</b>				
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, milliers de personnes)	15,6	31,6	40,4	42,0
Volume total de travail <sup>2</sup>	0,5	0,7	1,0	1,1
Taux de chômage harmonisé (pourcentages de la population active âgée de 15 à 64 ans)	8,6	8,7	8,4	8,1
<b>REVENUS</b>				
Revenu disponible réel des particuliers	0,5	1,3	1,1	1,3
Taux d'épargne des particuliers (pourcentages du revenu disponible)	12,6	12,4	12,4	12,5
<b>FINANCES PUBLIQUES</b>				
Besoin (-) ou capacité de financement des administrations publiques (pourcentages du PIB)	-3,1	-2,9	-2,9	-2,5
Solde primaire (pourcentages du PIB)	0,0	-0,1	-0,2	-0,1
Dette publique (pourcentages du PIB)	106,7	106,9	107,3	106,8
<b>COMPTE COURANT</b> (selon la balance des paiements, pourcentages du PIB)				
	0,1	0,8	1,4	1,7

Sources: CE, DGS, ICN, BNB.

<sup>1</sup> Y compris les subsides salariaux (principalement les réductions du précompte professionnel) et les réductions de cotisations sociales ciblées.

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