

2016-12-09

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Projections économiques pour la Belgique – Automne 2016

(Article pour la Revue économique du mois de décembre 2016)

Cet article présente les nouvelles projections macroéconomiques pour la Belgique réalisées par la Banque dans le cadre des exercices de prévision de l'Eurosystème. L'horizon des projections a été étendu à celui des stress tests effectués dans le cadre du contrôle prudentiel des institutions financières – en l'occurrence, les prévisions couvrent la période 2016-2019. Dès lors qu'elles se rapportent à un horizon plus lointain, les projections sont entachées d'un degré d'incertitude plus élevé, notamment en ce qui concerne les futurs choix de politique économique, en Belgique et, surtout à l'heure actuelle, à l'échelle internationale.

Malgré un environnement nourri de multiples incertitudes, essentiellement de nature politique, l'économie mondiale a semblé se redresser quelque peu au cours des derniers mois, après l'essoufflement enregistré tout au long de 2015 et jusqu'au début de 2016. Dans les pays émergents, la croissance s'est globalement stabilisée: tandis que l'économie chinoise a poursuivi son atterrissage en douceur, la Russie et le Brésil sortent progressivement de la profonde récession qui les a frappés un an plus tôt, notamment grâce au renchérissement des matières premières. L'expansion de l'économie américaine, toujours portée par la consommation privée, grâce au chômage très bas et à la hausse des salaires, s'est quelque peu affaiblie cette année. Dans la zone euro, l'activité a continué de progresser de manière régulière, la demande intérieure et les créations d'emplois demeurant dynamiques, dans un contexte toujours favorisé par la politique monétaire accommodante et par les progrès passés engrangés en matière de désendettement et de réformes structurelles, et ce en dépit des craintes générées par les résultats du referendum sur le Brexit. L'activité mondiale devant s'accélérer à partir de 2017, les perspectives de croissance à moyen terme pour la zone euro demeurent elles aussi favorables et stables: selon les projections de l'Eurosystème, le PIB en volume progresserait d'environ 1,6 à 1,7 % au cours de la période 2017-2019. L'inflation, très basse cette année, à 0,2 %, se redresserait sensiblement l'an prochain, atteignant 1,5 %, tirée par la montée des prix de l'énergie, mais également par les pressions salariales grandissantes. Elle plafonnerait toutefois à 1,7 % en 2019, soit en deçà de l'objectif de stabilité des prix de la BCE.

En Belgique, la croissance s'est légèrement tassée en 2016, à 1,2 %; ce recul est à mettre en regard du profil très volatil de l'activité au fil de l'année, qui a notamment été marqué par une très faible croissance aux premier (et troisième) trimestres, tandis que le deuxième trimestre a été plus dynamique. La croissance se renforcerait quelque peu en 2017, à 1,4 %, avant d'atteindre 1,6 % en 2018 et 1,5 % en 2019. Les prévisions de croissance pour 2017 et pour 2018 n'ont guère été modifiées par rapport à celles de juin 2016, en dépit des nouvelles hypothèses techniques et internationales moins favorables, à savoir une demande extérieure moins dynamique. Les indicateurs d'activité à court terme pointent en effet toujours vers une accélération de celle-ci à partir du dernier trimestre de 2016.

Parmi les composantes de la demande, ce sont les investissements et, de plus en plus, la consommation privée, qui devraient constituer les principaux facteurs de soutien à la croissance à moyen terme. Depuis la mi-2015, la consommation privée s'est ralentie: en dépit des fortes créations d'emplois, le pouvoir d'achat des ménages a pâti du relèvement des taxes indirectes et de la poursuite de la modération salariale, dans un climat quelque peu fragilisé par les attentats terroristes. À l'avenir, les ménages devraient bénéficier à la fois de la reprise de la croissance salariale et des mesures d'allègement d'impôts décidées dans le cadre du tax shift, ce qui soutiendrait leur revenu disponible, et donc leurs dépenses de consommation, mais aussi les investissements en logements. La rentabilité des entreprises belges s'est nettement accrue ces dernières années, grâce à la baisse des coûts tant salariaux que des inputs importés; cette hausse des profits s'est accompagnée d'une vive progression de leurs investissements. Le taux d'utilisation des capacités de production se situe, depuis plus de deux ans déjà, légèrement au-dessus de sa moyenne de long terme, ce qui stimule les investissements d'expansion. Au cours des trois prochaines années, les entreprises devraient continuer d'investir de manière soutenue, grâce à des perspectives de demande qui s'améliorent et à des conditions de financement toujours extrêmement avantageuses. La contribution des dépenses publiques à la croissance devrait en revanche être très limitée, dans le sillage des mesures d'économie nécessaires pour restaurer les finances publiques. Le profil des investissements publics serait fortement influencé

par le cycle électoral local, c'est-à-dire que ceux-ci se raffermiraient dès la mi-2017 et en 2018 et qu'ils se contracteraient en 2019.

Depuis plus de deux ans, une dynamique très positive est à l'œuvre sur le marché du travail en Belgique, aussi imputable aux mesures d'allègement des coûts du travail et aux réformes structurelles, notamment en matière d'allocations de chômage. Avec quelque 55 000 emplois supplémentaires, l'année 2016 se profile d'ores et déjà comme un grand cru en matière de création d'emplois. Au cours des trois prochaines années, ce sont environ 120 000 nouveaux postes de travail qui seraient créés en termes cumulés, principalement dans le secteur salarié privé et chez les indépendants. Cela traduit une dynamique certes toujours positive, même si l'intensité en emplois de la croissance devrait progressivement se normaliser. Étant donné l'évolution attendue de la population active – quelque peu dopée en 2016 et en 2017 par l'intégration des demandeurs d'asile –, le taux de chômage baisserait de 8,2 % de la population active cette année à 7,6 % à l'horizon de 2019.

En 2016, l'inflation belge aurait été, en moyenne, de 1,8%. Le relèvement des taxes indirectes – depuis l'automne de 2015 – a largement contribué à la recrudescence de l'inflation en Belgique et explique en grande partie l'écart d'inflation par rapport à la zone euro, même si d'autres facteurs, affectant notamment l'inflation des services, semblent jouer un rôle également. Entre 2017 et 2019, l'inflation belge s'élèverait en moyenne, à 2 %, de sorte que l'écart d'inflation avec la zone euro se réduirait, sans pour autant disparaître. Les coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé, qui avaient été largement influencés à la baisse par les diverses mesures d'allègement du coût du travail, devraient remonter plus franchement dès 2017 (dans un scénario où n'interviendraient pas de nouvelles mesures de modération salariale). D'un autre côté, les marges bénéficiaires des entreprises, qui se sont élargies en 2015 et en 2016, devraient progresser plus modérément par la suite.

Le déficit public estimé à 3,0 % du PIB en 2016 devrait se résorber à 2,3 % en 2017, notamment grâce aux mesures d'économie annoncées, mais ne varierait guère plus par la suite. Le solde budgétaire resterait donc à un niveau encore bien éloigné de l'objectif d'un budget en équilibre en termes structurels. En 2019, la dette publique, en proportion du PIB, serait à peine retombée sous le niveau qu'elle affichait l'année dernière. A cet égard, il convient toutefois de rappeler que, conformément aux règles applicables aux exercices de projection réalisés par l'Eurosystème, il est tenu compte exclusivement des mesures qui ont été formellement décidées par les pouvoirs publics, ou dont l'approbation est très vraisemblable, et dont les modalités sont connues de manière suffisamment précise au moment de la clôture de l'exercice. En outre, les estimations de l'incidence budgétaire de certaines mesures, telles que celles relatives à la lutte contre la fraude, peuvent s'écarter des montants inscrits au budget.

Projections pour l'économie belge: synthèse des principaux résultats

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

	2015	2016 e	2017 e	2018 e	2019 e
CROISSANCE (données corrigées des effets de calendrier)					
PIB en volume	1,5	1,2	1,4	1,6	1,5
Contributions à la croissance:					
Dépenses intérieures, hors variation des stocks	1,2	1,0	1,5	1,5	1,5
Exportations nettes de biens et de services	0,0	0,9	0,2	0,1	0,0
Variation des stocks	0,3	-0,7	-0,2	0,0	0,0
PRIX ET COÛTS					
Indice des prix à la consommation harmonisé	0,6	1,8	2,0	2,0	2,0
Indice-santé	1,0	2,1	1,5	1,8	1,8
Déflateur du PIB	0,9	1,6	1,7	1,7	1,9
Termes de l'échange	1,0	0,9	-0,1	-0,2	0,2
Coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé ¹	-1,1	0,1	1,6	1,6	2,1
Coûts salariaux horaires dans le secteur privé ¹	-0,1	-0,2	2,0	2,5	3,0
Productivité horaire dans le secteur privé	1,1	-0,3	0,4	0,9	0,8
MARCHÉ DU TRAVAIL					
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers de personnes)	42,1	55,0	45,8	38,0	36,6
Volume total de travail ²	0,6	1,4	0,9	0,7	0,7
Taux de chômage harmonisé (pourcentages de la population active âgée de plus de 15 ans)	8,6	8,2	8,0	7,8	7,6
REVENUS					
Revenu disponible réel des particuliers	0,7	1,8	1,1	1,7	1,9
Taux d'épargne des particuliers (pourcentages du revenu disponible)	11,7	12,6	12,5	12,7	12,7
FINANCES PUBLIQUES					
Solde primaire (pourcentages du PIB)	0,5	-0,3	0,1	-0,2	-0,3
Solde de financement (pourcentages du PIB)	-2,5	-3,0	-2,3	-2,3	-2,3
Dette publique (pourcentages du PIB)	105,8	106,5	106,3	106,0	105,6
COMPTE COURANT (selon la balance des paiements, pourcentages du PIB)					
	0,4	1,4	1,6	1,8	2,2

Sources: CE, DGS, ICN, BNB.

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

⁽²⁾ Nombre total d'heures ouvrées dans l'économie.