

Revue économique

4 - 2005



© Banque nationale de Belgique

Tous droits réservés. La reproduction partielle ou intégrale de cette publication à des fins éducatives et non commerciales est autorisée moyennant mention de la source.

ISSN 1372-3162

Table des matières

PROJECTIONS ÉCONOMIQUES POUR LA BELGIQUE – AUTOMNE 2005	7
PERSISTANCE DE L'INFLATION ET FIXATION DES PRIX DANS LA ZONE EURO: RÉSULTATS DE L'EUROSYSTEM INFLATION PERSISTENCE NETWORK	17
ÉVOLUTION DES RÉSULTATS ET DE LA STRUCTURE FINANCIÈRE DES ENTREPRISES EN 2004	39
LE BILAN SOCIAL 2004	57
SUMMARIES OF ARTICLES	91
ABSTRACTS OF THE WORKING PAPER SERIES	95
SIGNES CONVENTIONNELS	99
Liste des abréviations	101

Projections économiques pour la Belgique – Automne 2005

Introduction

Depuis le printemps 2005, l'environnement économique a principalement été marqué par la poursuite du renchérissement sensible du pétrole sur les marchés internationaux et par une appréciation de la monnaie américaine vis-à-vis de l'euro. Pour sa part, la croissance de l'activité a encore été dynamique dans la plupart des zones économiques.

Ces facteurs sont de nature à accroître les pressions inflationnistes dans la zone euro, tandis que le renforcement graduel prévu de l'activité est toujours de mise. Les projections macroéconomiques pour la zone euro établies par les experts de l'Eurosystème, qui ont été publiées dans le Bulletin de la BCE de décembre 2005, présentent d'ailleurs une inflation revue à la hausse, alors que les perspectives de croissance du PIB n'ont guère été révisées par rapport au printemps.

Parallèlement à la publication des nouvelles projections pour la zone euro, cet article présente de manière succincte les résultats pour l'économie belge. Ceux-ci, qui ont été obtenus à partir des mêmes méthodes et selon les mêmes procédures qu'au printemps⁽¹⁾, intègrent les évolutions observées depuis lors. En particulier, ils ont été établis sur la base des nouvelles données des comptes nationaux, publiées cet automne par l'ICN. À cet égard, les révisions ont été plus importantes qu'à l'accoutumée, en raison non seulement de la prise en compte de données de base plus complètes, mais aussi d'adaptations substantielles de la méthodologie, dont l'essentiel a été demandé par Eurostat⁽²⁾. Ces révisions modifient de manière significative l'évolution de certaines composantes de la demande en 2004 et au début de 2005. Par ailleurs, il a été tenu compte dans les nouvelles projections des budgets des pouvoirs publics pour

2006. Les projections pour la Belgique ont été arrêtées sur la base des informations disponibles au 21 novembre 2005.

1. Environnement international et hypothèses

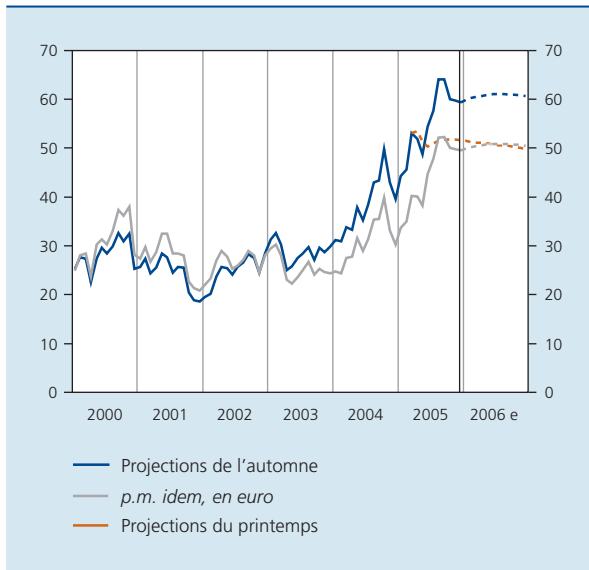
Alimentée par une expansion toujours vigoureuse de l'activité dans la plupart des zones économiques, la demande de produits pétroliers est demeurée élevée durant les derniers mois, tandis que les conditions restaient tendues en matière de capacités d'extraction et de raffinage. Les cotations internationales se sont dès lors inscrites résolument à la hausse dans le courant de 2005, le prix du baril de Brent atteignant temporairement quelque 68 dollars à la fin de l'été, en raison des dommages causés par les ouragans dans le Golfe du Mexique, contre 38,3 dollars en moyenne en 2004. Un recul s'est manifesté par la suite, mais la volatilité est encore importante. Selon les anticipations des marchés, le niveau d'environ 60 dollars par baril atteint à la mi-novembre devrait se maintenir jusqu'à la fin de 2006, soit environ 10 dollars de plus que prévu au printemps.

À ce jour, le renchérissement persistant du pétrole n'a cependant que faiblement pesé sur la croissance mondiale. Celle-ci a certes décéléré après le sommet de 2004, mais elle devrait encore atteindre un rythme élevé en 2005 et 2006, s'appuyant notamment sur les États-Unis, l'Asie et les économies exportatrices de pétrole.

(1) BNB (2005), « Projections économiques pour la Belgique – Printemps 2005 », Revue économique 2-2005.

(2) Un bref commentaire de l'ICN sur la révision 2005 des comptes nationaux de la Belgique peut être trouvé à l'adresse <http://www.nbb.be/DOC/DQ/F/METHOD/detrekF.pdf>.

GRAPHIQUE 1 PRIX DU PÉTROLE BRUT
(moyennes mensuelles – baril de Brent en dollar)



Source : BCE.

Les échanges internationaux ont marqué une pause à la fin de 2004 et au début de 2005, à la suite d'un affaiblissement temporaire de la production industrielle. Leur évolution devrait toutefois encore être robuste durant les prochains mois.

Dans la zone euro, après quatre trimestres de faible conjoncture, un renforcement de l'activité s'est dessiné dans la seconde moitié de 2005, en dépit des prix élevés du pétrole. Le rythme de croissance y reste toutefois en retrait de celui des autres économies. Selon les nouvelles projections de l'Eurosystème, la croissance du PIB en 2005 s'établirait entre 1,2 et 1,6 p.c., après une progression 1,8 p.c. en 2004. Elle s'accélérait légèrement en 2006, pour se situer entre 1,4 et 2,4 p.c., sous l'impulsion des exportations et des investissements. Pour sa part, l'inflation, de 2,1 p.c. en 2004 sur la base de l'IPCH, se maintiendrait dans une fourchette comprise entre 2,1 et 2,3 p.c. en 2005 et entre 1,6 et 2,6 p.c. en 2006, alors qu'au printemps, on s'attendait à un ralentissement. La composante énergétique contribuerait largement à cette révision.

Encadré – Hypothèses de l'Eurosystème

Les projections économiques de l'Eurosystème pour la zone euro, et celles qui y correspondent pour la Belgique, sont établies sur la base des hypothèses techniques suivantes :

- les **taux d'intérêt de marché à court terme** sont fixés au niveau de 2,3 p.c. sur l'horizon des projections ;
- les **taux d'intérêt à long terme** en euro sont déterminés à partir des anticipations du marché ; ils se situaient à 3,5 p.c. au moment de l'établissement des projections, et devraient légèrement progresser, pour atteindre 3,7 p.c. à la fin de 2006 ;
- les **cours de change bilatéraux de l'euro** sont maintenus constants à leur valeur de la mi-novembre 2005, à savoir pour la monnaie américaine, 1,19 dollar pour un euro ;
- conformément à l'évolution des prix implicites reflétée dans les contrats à terme, les **cours mondiaux du pétrole** devraient se maintenir à un niveau proche de 60 dollars par baril. En moyenne sur l'année, le prix du baril de Brent serait de 55 dollars en 2005 et de 60 dollars en 2006, contre 38,3 dollars en 2004 ;
- les **marchés à l'exportation de la Belgique**, mesurés comme étant la somme pondérée des importations des pays tiers, y compris les partenaires de la zone euro, devraient progresser d'un peu plus de 5 et de 6 p.c. respectivement en 2005 et en 2006 ;
- alors que les **prix des concurrents** à l'exportation avaient diminué de 0,7 p.c. en 2004, ils sont supposés progresser de plus de 3 p.c. en 2005 et en 2006, en raison notamment de la dépréciation de l'euro durant l'année en cours ;
- les résultats des **finances publiques** sont calculés en tenant compte de l'environnement macroéconomique et des mesures budgétaires déjà annoncées et suffisamment précisées.



RÉSULTATS ET HYPOTHÈSES DES PROJECTIONS DE L'EUROSISTÈME

	2004	2005	2006
Projections pour la zone euro			
		<i>(moyennes annuelles)</i>	
PIB en volume	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4
Inflation (IPCH)	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6
Hypothèses de l'Eurosystème			
Taux interbancaires en euro à trois mois	2,1	2,2	2,3
Taux sur les obligations à dix ans	4,2	3,4	3,6
Cours de l'euro vis-à-vis du dollar des États-Unis	1,24	1,25	1,19
Cours du pétrole (dollar des États-Unis par baril)	38,3	55,0	60,0
		<i>(pourcentages de variation)</i>	
Marchés à l'exportation pertinents pour la Belgique	7,3	5,4	6,1
Prix des concurrents à l'exportation	-0,7	3,2	3,7
dont: concurrents de la zone euro	1,1	2,1	1,9

Source: BCE.

2. Activité, emploi et demande

Dans le contexte de faiblesse temporaire de l'activité industrielle et des échanges extérieurs dans la zone euro, la croissance du PIB en Belgique s'est fortement repliée à la fin de 2004 et au premier trimestre de 2005. Comme prévu dans les projections du printemps, un redressement modéré s'est produit par la suite. Selon les estimations de l'ICN, qui s'étendent jusqu'au troisième trimestre de 2005, le PIB n'a augmenté que de 0,1 p.c. en termes réels au premier trimestre, puis de 0,2 p.c. et de 0,4 p.c., respectivement, les deux trimestres suivants. La croissance à un an d'écart, qui avait atteint 2,8 p.c. au troisième trimestre de 2004, soit l'accroissement annuel le plus rapide depuis quatre ans, est revenue à 1,1 p.c. douze mois plus tard.

Le renforcement graduel de l'activité devrait se poursuivre. À court terme, les résultats récents des enquêtes de conjoncture, la principale source d'information pour apprécier l'évolution de l'activité en temps réel, indiquent une inflexion à la hausse depuis l'été. De manière plus fondamentale, l'affermissement de la croissance proviendrait du secteur extérieur, après le dynamisme récent de la demande du secteur des entreprises, l'un et l'autre ayant jusqu'à présent fait montre d'une relative résistance face au choc pétrolier. Au contraire, l'apport de la demande

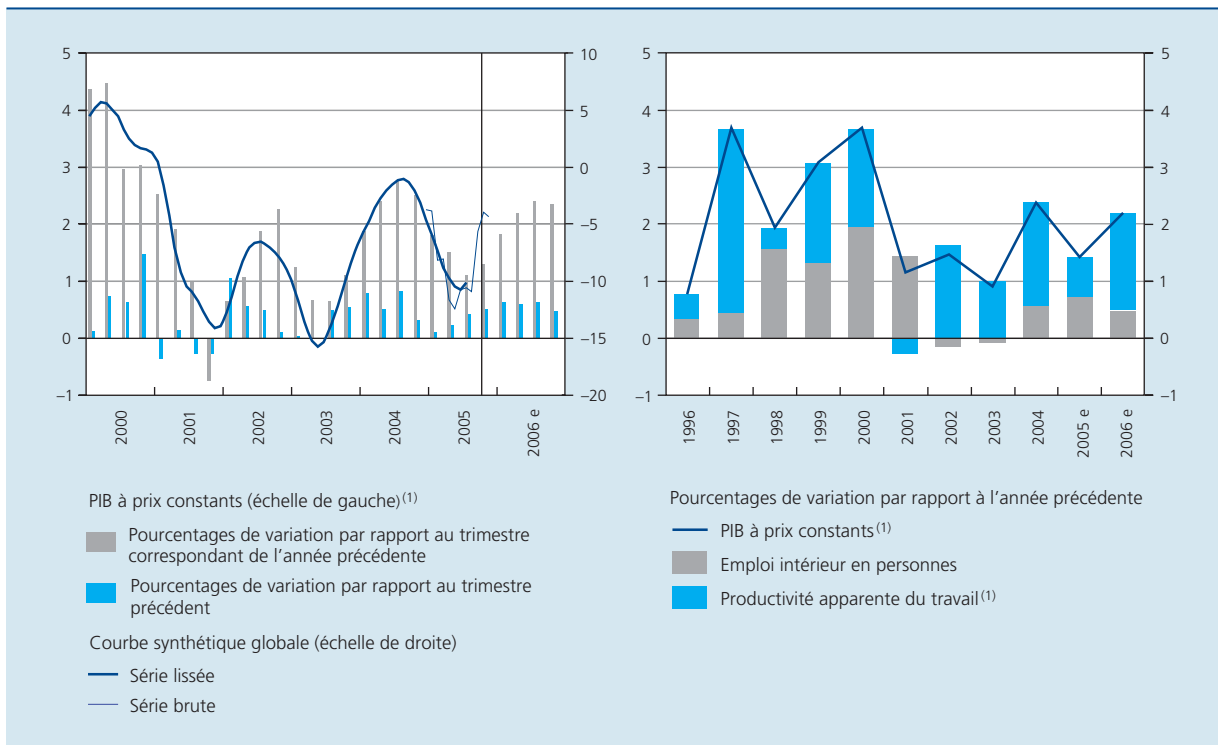
de consommation des particuliers serait initialement freiné par la faiblesse de leur pouvoir d'achat. Au total, la croissance passerait de 2,4 p.c. en 2004 à 1,4 p.c. en 2005. Elle s'établirait à 2,2 p.c. en 2006, un rythme de nouveau quelque peu supérieur à celui prévu pour la zone euro.

Absorbé en grande partie par les mouvements de la productivité, le profil en dents de scie de l'activité se reflète de manière retardée et amortie dans l'évolution de l'emploi. Le nombre de personnes occupées en Belgique augmenterait de 0,7 p.c. en 2005, puis de 0,5 p.c. en 2006, après un accroissement de 0,6 p.c. en 2004. Au total, les créations nettes d'emplois se monteraient à environ 75.000 pour l'ensemble de la période 2004-2006, après un recul cumulé de 10.000 emplois en 2002 et 2003. Cependant, eu égard à l'accroissement de la population active, le nombre de demandeurs d'emploi continuerait d'augmenter; le taux de chômage atteindrait 8,4 p.c. en 2005 et se stabiliserait à ce niveau en 2006.

La croissance prévue de l'emploi est un peu moindre qu'escompté dans les prévisions du printemps. C'est toutefois principalement l'accélération de l'inflation totale, plus importante que celle de l'indice santé qui sert de référence pour l'indexation d'une grande partie des revenus, qui devrait peser sur l'évolution du pouvoir

GRAPHIQUE 2 PIB, INDICATEUR DE CONJONCTURE ET EMPLOI

(données corrigées des variations saisonnières)



Sources : ICN, BNB.

(1) Données corrigées des effets de calendrier.

d'achat des particuliers en 2005 et 2006. Ce facteur sera cependant en partie compensé la seconde année par les effets importants de la mise en œuvre de la réforme fiscale. Au total, le revenu disponible augmenterait en termes réels de 0,6 p.c. en 2005 et de 1,8 p.c. en 2006. En raison d'une nouvelle baisse attendue du taux d'épargne la première année, la croissance en volume de la consommation privée serait plus stable, atteignant 1,3 p.c. en 2005, soit le même taux qu'en 2004, et 1,6 p.c. en 2006. La consommation publique progresserait à peu près au même rythme.

La reprise des investissements des entreprises amorcée en 2004 s'est consolidée à un rythme très rapide dans la première moitié de 2005, en partie en raison d'opérations importantes dans le secteur du transport maritime. Elle survient après deux années de recul inhabituellement marqué, dans un contexte d'amélioration persistante de la rentabilité opérationnelle des sociétés, de redressement des cours boursiers et d'un niveau bas des taux d'intérêt. Selon les données révisées des comptes nationaux, il apparaît désormais que les investissements en logements ont également connu une forte accélération en

2004. Après cette expansion rapide des investissements privés, un retour à une évolution plus équilibrée, en ligne avec celle de l'activité et des revenus, est prévue pour la période couverte par les projections. Cette évolution est toutefois plus dynamique qu'il ne ressort en apparence du ralentissement de 9,9 p.c. en 2005 à 0,8 p.c. en 2006 de la croissance des investissements des entreprises, celui-ci reflétant principalement l'absence de nouveaux achats de navires dans les prévisions. Les investissements des pouvoirs publics, particulièrement ceux des pouvoirs locaux, devraient également être dynamiques en 2005 et 2006, sous l'effet du traditionnel cycle électoral. Les opérations importantes de ventes de bâtiments, décidées notamment dans le cadre des budgets pour 2006, masquent en partie cette évolution.

Après avoir progressé de 5,6 p.c. en termes réels en 2004, les exportations de biens et services ont pour leur part reculé dans la première moitié de 2005, sous l'effet notamment de l'appréciation antérieure de l'euro et de l'affaiblissement temporaire de la demande extérieure adressée à la Belgique. Le regain de celle-ci, en particulier en provenance des partenaires européens, et le niveau

TABLEAU 1 PIB, EMPLOI ET PRINCIPALES CATÉGORIES DE DÉPENSES

(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente, données corrigées des effets de calendrier)

	2003	2004	2005 e	2006 e
PIB ⁽¹⁾	0,9	2,4	1,4	2,2
Emploi intérieur total en personnes	-0,1	0,6	0,7	0,5
<i>Composantes de la dépense ⁽¹⁾</i>				
Dépenses de consommation finale des particuliers	1,0	1,3	1,3	1,6
Dépenses de consommation finale des administrations publiques	2,6	1,9	1,8	1,6
Formation brute de capital fixe	-0,6	4,4	8,5	1,0
Logements	3,7	9,1	2,8	2,9
Investissements des pouvoirs publics	1,0	1,1	12,1	-2,4
Investissements des entreprises	-2,0	3,3	9,9	0,8
Variation des stocks ⁽²⁾	-0,1	0,7	-0,4	0,1
Total des dépenses intérieures	0,9	2,8	2,5	1,5
Exportations nettes de biens et services ⁽²⁾	0,0	-0,3	-0,9	0,7
Exportations de biens et services	2,8	5,6	2,3	5,1
Importations de biens et services	2,9	6,3	3,5	4,4

Sources: ICN, BNB.

(1) Aux prix de 2000.

(2) Contribution à la variation du PIB.

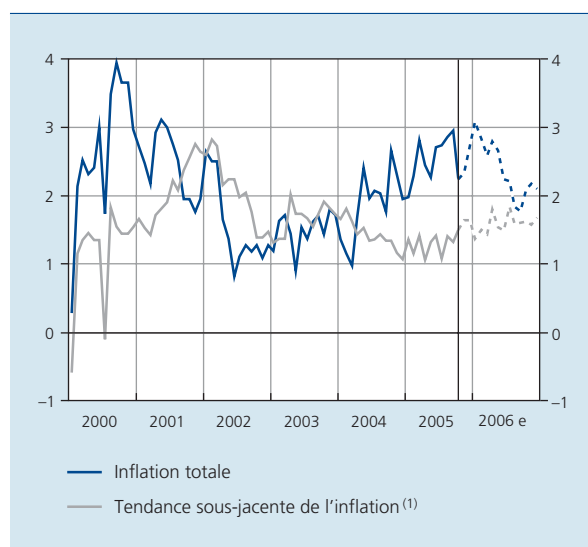
plus bas de l'euro vis-à-vis du dollar, de quelque 12 p.c. par rapport au sommet de la fin de 2004, devraient porter le taux de croissance des exportations de 2,3 p.c. en 2005 à environ 5 p.c. en 2006. Comme déjà l'année précédente, celui des importations lui serait largement supérieur en 2005, à 3,5 p.c., en raison cette fois du dynamisme exceptionnel des investissements des entreprises. Cet effet s'atténuant en 2005, la croissance des importations reviendrait sous celle des exportations en 2006, à 4,4 p.c. La contribution des exportations nettes à la croissance du PIB serait ainsi négative à concurrence de 0,9 point de pourcentage en 2005, avant d'apporter une contribution positive de 0,7 point de pourcentage en 2006.

3. Prix et coûts

Le niveau plus élevé des prix pétroliers a concouru directement à l'accélération de l'inflation totale dans le courant de 2004 et de 2005. Mesurée au moyen de l'IPCH, elle est passée de 1 p.c. en mars 2004 à 2 p.c. en janvier 2005, puis 3 p.c. en septembre. Les mesures temporaires de réduction de la facture de mazout de chauffage pour les ménages provoqueront un recul de l'ordre de 0,3 point

GRAPHIQUE 3 INFLATION

(IPCH – pourcentages de variation par rapport à la période correspondante de l'année précédente)



Sources: CE, BNB.

(1) Mesurée au moyen de l'IPCH hors produits alimentaires non transformés et produits énergétiques.

TABLEAU 2 INDICATEURS DE PRIX ET COÛTS
(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)

	2003	2004	2005 e	2006 e
IPCH total	1,5	1,9	2,5	2,3
dont: produits énergétiques	0,2	6,6	12,9	8,0
Indice santé	1,5	1,6	2,1	2,1
Déflateur du PIB	1,7	2,3	2,3	2,4
Coûts salariaux dans le secteur privé				
Coûts horaires	1,6	2,1	2,3	2,8
Coûts par unité produite	0,2	0,0	1,7	0,9

Sources: ICN, BNB.

du taux d'inflation dans les trois derniers mois de l'année, et un effet à la hausse de même ampleur un an plus tard, mais, abstraction faite de ces mouvements, ce n'est que dans le courant de 2006 que l'inflation totale devrait réellement refluer vers 2 p.c. Au total, elle s'établirait à 2,5 p.c. en moyenne en 2005 et à 2,3 p.c. en 2006, soit respectivement 0,3 point et 0,4 point de plus que dans les projections du printemps.

Cette révision résulte presque exclusivement de celle de la composante énergétique de l'indice des prix. La sensibilité de l'inflation à l'évolution des prix pétroliers est d'ailleurs plus élevée en Belgique que dans la zone euro, en raison d'un poids plus important des produits pétroliers dans l'indice et d'un niveau en moyenne plus faible des accises sur ces produits.

Abstraction faite des variations de prix des produits énergétiques et de celles des produits alimentaires non transformés, la tendance sous-jacente de l'inflation devrait se maintenir à 1,4 p.c. en 2005, un résultat comparable à celui de la zone euro. Au-delà des effets indirects que le renchérissement des matières premières exercerait sur les prix de vente des produits transformés ou de certains services, les pressions inflationnistes demeureraient initialement modérées, tant du côté des importations que du côté des coûts intérieurs. Elles se renforceraient graduellement pendant la période couverte par les projections, en raison à la fois d'un renchérissement du prix exprimé en euro des importations et d'une progression plus rapide des coûts salariaux unitaires.

Alors qu'ils étaient restés quasiment stables les deux années précédentes, les coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé devraient en effet augmenter de 1,7 p.c. en 2005 et de 0,9 p.c. en 2006. Cette accélération trouve son origine dans la progression plus faible de la productivité, surtout en 2005. Elle résulte également de l'augmentation plus rapide de l'indice santé, qui sert de référence pour l'indexation des salaires. En effet, même si l'effet du renchérissement des produits pétroliers sur l'évolution de cet indice est environ moitié moindre que sur celle de l'indice total des prix à la consommation, les perspectives désormais retenues à cet égard entraînent un surcroît de hausse par rapport à ce qui avait été pris en compte lors des négociations salariales sectorielles. Au total, compte tenu aussi des informations disponibles auprès du SPF Emploi, travail et concertation sociale sur les augmentations réelles accordées au niveau des comités paritaires sectoriels et des réductions de cotisations décidées par le gouvernement, les coûts salariaux horaires dans le secteur privé augmenteraient de quelque 2,6 p.c. par an en moyenne en 2005 et 2006, contre une progression de 1,9 p.c. en moyenne en 2003 et 2004. Cette prévision est similaire à celle présentée en novembre 2005 par le Secrétariat du Conseil central de l'économie dans le rapport technique sur les marges maximales disponibles pour l'évolution du coût salarial. Dans ce rapport, le Secrétariat constate que l'évolution cumulée prévue pour 2005 et 2006 dépasse la norme indicative de 4,5 p.c. retenue dans le projet d'accord interprofessionnel. Au total, la position relative des entreprises belges se détériorerait de quelque 2 p.c. sur ces deux années vis-à-vis des trois pays voisins, en raison aussi d'une progression attendue des coûts salariaux horaires dans ces pays sensiblement inférieure à celle retenue lors de la négociation de l'accord interprofessionnel, à la fin de 2004.

4. Finances publiques

Compte tenu des informations les plus récentes, il apparaît que les finances publiques devraient de nouveau s'afficher en équilibre à la fin de l'année 2005. Par rapport à l'estimation de printemps, les prévisions actuelles montrent une amélioration du solde à hauteur de 0,4 p.c. du PIB. En ce qui concerne les recettes, les versements anticipés des entreprises, les droits d'enregistrement et les enrôlements présentent une évolution très favorable. Le produit attendu de la titrisation d'arriérés d'impôts a également été revu à la hausse, à 600 millions d'euros, et Aquafin procédera à un versement de TVA exceptionnel. Par contre, il convient également de tenir compte du coût de la réduction temporaire de 17,35 p.c. que les pouvoirs publics ont accordée sur le mazout de chauffage et le gaz naturel qui sont livrés aux ménages. Du côté des dépenses, les coûts des soins de santé au premier semestre s'avèrent inférieurs aux anticipations. De même, le nouveau palais de justice d'Anvers serait pris en location, ce qui éviterait de devoir comptabiliser une dépense d'investissement non récurrente.

La projection relative au solde budgétaire 2006 s'est sensiblement améliorée par rapport à l'estimation de printemps, qui prévoyait encore un déficit de 1,3 p.c. du PIB. Cette amélioration s'explique par l'effet de base de recettes fiscales meilleures qu'on ne l'avait au départ prévu pour 2005 et par la prise en compte des budgets établis à l'automne. Le gouvernement fédéral a ainsi pris diverses mesures de consolidation. En ce qui

concerne les mesures structurelles, estimées à 0,2 p.c. du PIB, il s'agit entre autres de l'introduction de nouvelles taxes sur les produits de placement. Un précompte mobilier sera ainsi instauré sur le rendement des fonds de placement qui investissent plus de 40 p.c. en obligations, et un prélèvement de 1,1 p.c. s'appliquera aux primes dans le cadre de certains contrats d'assurance-vie. Des abaissements de charges supplémentaires ont également été décidés dans le cadre du budget 2006, qui entreront progressivement en vigueur. Pour 2006, on recourra de nouveau largement – comme ce fut aussi le cas au cours des dernières années – à des mesures temporaires. Celles-ci exerceraient une incidence positive de 0,5 p.c. du PIB sur le solde des administrations publiques, qui découlerait environ pour moitié de transactions immobilières programmées. Les pouvoirs publics comptent ici entre autres sur un produit de 565 millions d'euros, par le biais d'un partenariat financier innovateur avec le secteur privé destiné à optimiser la gestion du patrimoine de l'État. Il a également été décidé de vendre, comme en 2005, des arriérés d'impôts, ce qui devrait rapporter 600 millions d'euros. Il convient toutefois de tenir compte de la perte, à l'avenir, de recettes fiscales à la suite de ces opérations de titrisation. En outre, une nouvelle opération de régularisation fiscale aura lieu en 2006, pour laquelle on retient un produit de 400 millions d'euros. Étant donné les incertitudes entourant le produit effectif de certaines de ces mesures, les montants présentés par le gouvernement ont été retenus comme hypothèse de travail. Globalement, les projections pointent actuellement vers un déficit de 0,4 p.c. du PIB pour les administrations publiques en 2006.

TABLEAU 3 COMPTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES⁽¹⁾
(pourcentages du PIB)

	2003	2004	2005 e	2006 e
Recettes	51,2	49,4	49,9	49,2
dont : recettes fiscales et parafiscales	44,3	44,6	44,9	44,4
Dépenses primaires	45,8	44,6	45,5	45,5
Solde primaire	5,4	4,8	4,4	3,7
Charges d'intérêts ⁽²⁾	5,3	4,8	4,4	4,1
Besoin (–) ou capacité de financement ⁽²⁾	0,1	0,0	0,0	–0,4
<i>p.m. Effet de mesures temporaires</i>	<i>1,2</i>	<i>0,8</i>	<i>0,4</i>	<i>0,5</i>
Dette brute consolidée	98,5	94,7	94,2	90,9

Sources : ICN, BNB.

(1) Eurostat examine actuellement le traitement statistique de la réorganisation de la SNCB en 2005, dont on suppose qu'elle a pour seul effet d'accroître la dette des administrations publiques, sans en affecter le solde de financement. Par ailleurs, Eurostat travaille à un éclaircissement des règles relatives aux opérations de titrisation d'arriérés d'impôts. Enfin, Eurostat devra confirmer que le partenariat financier innovateur avec le secteur privé destiné à optimiser la gestion du patrimoine de l'État planifié pour 2006 influencera positivement le solde de financement, ce qui pourrait dépendre des modalités d'exécution concrètes de cette opération.

(2) Conformément à la méthodologie utilisée dans le cadre de la procédure sur les déficits publics excessifs (EDP), qui inclut les gains nets d'intérêts provenant de certaines transactions financières, telles que les contrats d'échange (swaps) et les FRAs.

Ayant atteint l'équilibre budgétaire en 2000, les pouvoirs publics sont parvenus, depuis lors, à maintenir ce résultat. Au cours de cette période, le solde primaire a toutefois reculé, dans un contexte marqué par un repli conjoncturel, tandis que le poids des charges d'intérêts diminuait lui aussi fortement. En 2006, le solde primaire se contracterait néanmoins de façon plus marquée que les charges d'intérêts, ce qui entraînerait une détérioration du solde de financement. Ce tassement du solde primaire serait dû à la forte baisse des recettes, imputable essentiellement à la réduction des prélèvements sur le travail qui est liée aux effets de la réforme de l'impôt des personnes physiques sur les enrôlements et à l'allègement des cotisations sociales.

En 2005, la baisse du ratio de la dette demeurerait limitée à 0,6 p.c. du PIB. Le ralentissement de la réduction de la dette est essentiellement la conséquence de la scission, le 1^{er} janvier 2005, de la SNCB. Dans la mesure où le Fonds de l'infrastructure ferroviaire – qui conserve l'infrastructure ferroviaire, telle qu'elle existait au 31 décembre 2004, de même que la dette y afférente – s'inscrirait dans le cadre de la définition statistique du secteur des administrations publiques, cette réorganisation entraîne une hausse de la dette brute consolidée de 7,4 milliards d'euros, soit 2,5 p.c. du PIB. En 2006, le taux d'endettement devrait reprendre un rythme à la baisse plus rapide, pour s'établir à 90,9 p.c. du PIB à la fin de l'année.

5. Appréciation des aléas des projections

En Belgique, comme dans l'ensemble de la zone euro, le renchérissement supplémentaire du pétrole durant les mois d'été, qui a renforcé la tendance à la hausse observée depuis deux ans, a donné lieu principalement à une accélération directe de l'inflation, sans trop jusqu'ici freiner l'activité globale. Il explique la révision à la hausse de l'inflation prévue pour 2005 et 2006, de respectivement 0,3 et 0,4 point par rapport aux projections du printemps, et celle plus limitée de la croissance du PIB, à la baisse de 0,2 point en 2006. Depuis, les cours du pétrole se sont repliés durant les mois d'octobre et de novembre 2005, mais les développements sur les marchés internationaux du pétrole représentent encore une cause majeure d'incertitude à la fois pour la croissance et pour l'évolution des prix.

Les déséquilibres des balances courantes enregistrés depuis plusieurs années se sont aggravés récemment, renforçant le risque de mouvements désordonnés ou brutaux des cours de change et des taux d'intérêt à long terme. Ceux-ci seraient de nature à perturber fortement l'environnement international, principale source de croissance pour la zone euro. Par ailleurs, le renforcement des exportations et de l'investissement dans l'ensemble de la zone dès la seconde moitié de 2005, et celui de la

TABLEAU 4 COMPARAISON DES PRÉVISIONS POUR LA BELGIQUE
(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente, sauf mention contraire)

	PIB réel ⁽¹⁾		Inflation ⁽²⁾		Solde budgétaire ⁽³⁾		Date de publication
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	
BNB – Automne 2005	1,4	2,2	2,5	2,3	0,0	-0,4	décembre 2005
<i>p.m. Printemps 2005</i>	1,4	2,4	2,2	1,9	-0,4	-1,3	juin 2005
ICN	1,4	2,2	3,0	2,9	-	-	octobre 2005
CE	1,4	2,1	2,7	2,6	0,0	-0,3	novembre 2005
OCDE	1,4	2,0	2,6	2,4	0,0	-0,4	novembre 2005

(1) Les prévisions de la Banque et, en principe, celles de l'ICN et de l'OCDE sont établies sans tenir compte des effets de calendrier. Celles de la CE intègrent en principe ces effets.

(2) IPCH, sauf ICN: indice national des prix à la consommation.

(3) Pourcentages du PIB.

consommation et de l'emploi par après, demandent à être confirmés. Le ralentissement marqué des exportations et de la croissance du PIB en Belgique au début de 2005 a en effet montré que l'économie du pays reste fortement tributaire de la conjoncture européenne. Le cas échéant, elle pourrait bénéficier d'une reprise plus franche, à condition toutefois de maintenir une position compétitive satisfaisante par rapport aux partenaires.

Les prévisions publiées récemment par l'ICN et les institutions internationales font état d'une croissance du PIB comparable à celle de la Banque. Les résultats sont plus divergents en matière d'inflation, reflétant à la fois les différences de concepts utilisés – l'indice des prix à la consommation national, présenté dans le budget économique de l'ICN, étant plus sensible aux effets des hausses des produits énergétiques que l'indice harmonisé – et la volatilité des hypothèses relatives aux cotations du pétrole, suivant le moment auquel elles ont été arrêtées.

Annexe

PROJECTIONS POUR L'ÉCONOMIE BELGE: SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX RÉSULTATS

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

	2002	2003	2004	2005 e	2006 e
Croissance (données corrigées des effets de calendrier)					
PIB aux prix de 2000	1,5	0,9	2,4	1,4	2,2
Contributions à la croissance:					
Dépenses intérieures, hors variation des stocks	0,6	1,0	2,0	2,8	1,4
Exportations nettes de biens et services	0,7	0,0	-0,3	-0,9	0,7
Variation des stocks	0,1	-0,1	0,7	-0,4	0,1
Prix et coûts					
Indice harmonisé des prix à la consommation	1,6	1,5	1,9	2,5	2,3
Indice santé	1,8	1,5	1,6	2,1	2,1
Déflateur du PIB	1,8	1,7	2,3	2,3	2,4
Termes de l'échange	0,7	-0,1	-0,5	-0,2	0,2
Coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé	1,4	0,2	0,0	1,7	0,9
Coûts salariaux horaires dans le secteur privé	4,4	1,6	2,1	2,3	2,8
Productivité horaire dans le secteur privé	3,0	1,4	2,1	0,6	1,9
Marché du travail					
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne en milliers d'unités)	-6,3	-3,3	23,5	30,4	20,5
Taux de chômage harmonisé ⁽¹⁾ (p.c. de la population active) ...	7,3	8,0	7,9	8,4	8,4
Revenus					
Revenu disponible réel des particuliers	0,2	-1,0	-0,2	0,6	1,8
Taux d'épargne des particuliers (p.c. du revenu disponible)	15,8	14,3	12,8	12,3	12,5
Finances publiques					
Solde primaire (p.c. du PIB)	5,7	5,4	4,8	4,4	3,7
Besoin (-) ou capacité de financement des administrations publiques (p.c. du PIB) ⁽²⁾	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,4
Dette publique (p.c. du PIB)	103,2	98,5	94,7	94,2	90,9
Compte courant (p.c. du PIB selon balance des paiements) ...	4,6	4,1	3,3	1,8	3,2

Sources: CE, ICN, INS, BNB.

(1) Série ajustée (Eurostat).

(2) Selon la méthodologie utilisée dans le cadre de la procédure sur les déficits publics excessifs (EDP).

Persistance de l'inflation et fixation des prix dans la zone euro : résultats de l'Eurosystem Inflation Persistence Network

E. Dhyne

Introduction

Avec la conduite d'une politique monétaire unique pour l'ensemble de ses participants, le fonctionnement de l'union monétaire entre les douze États membres de l'Eurosystème nécessite de la part tant de la BCE que des banques centrales nationales (BCN) d'accroître leur compréhension des mécanismes économiques en œuvre dans la zone euro. Cette nécessité se traduit, entre autres, par la mise en place de réseaux temporaires de recherche analysant de manière coordonnée des questions de politique monétaire. Ainsi, en 2003, l'Eurosystem Inflation Persistence Network (IPN) – réseau temporaire de chercheurs issus de la BCE et des BCN – a été mis sur pied afin d'examiner conjointement la persistance de l'inflation et les mécanismes de fixation des prix.

De façon intuitive, la persistance de l'inflation se réfère à la vitesse à laquelle l'inflation retourne, suite à un choc, à sa valeur d'équilibre de long terme, déterminée par l'objectif d'inflation, explicite ou non, retenu par les autorités monétaires. Or, pour une banque centrale dont l'objectif principal est de cibler un taux d'inflation donné, la connaissance du degré de persistance de l'inflation s'avère un élément important dans la détermination de l'ampleur avec laquelle elle répondra à l'arrivée de chocs économiques. Outre la persistance de l'inflation, l'IPN a également analysé le comportement des firmes en matière de politique de fixation des prix. En effet, la manière dont les entreprises fixent leurs prix n'est pas sans conséquences sur l'évolution agrégée des prix et sur la conduite de

la politique monétaire. Par exemple, le degré de rigidité des prix, fonction inverse de la fréquence à laquelle les firmes adaptent leurs prix, est un des déterminants de la vitesse de réaction de l'économie à la suite d'un choc. De même, l'importance des rigidités à la baisse des prix est un des paramètres qui influencent le taux d'inflation optimal d'une économie.

Cet article a pour objectif de présenter une synthèse des principaux résultats produits dans le cadre de l'IPN ainsi que les principales implications de politique monétaire qui peuvent en découler. Il est structuré comme suit. Les deux premières sections sont consacrées à la caractérisation de l'ampleur, des déterminants et des conséquences de la persistance de l'inflation. Après avoir défini le concept de persistance de l'inflation, la première section présente une décomposition analytique de l'inflation, permettant de mettre en évidence les différentes sources potentielles de persistance ainsi que leurs conséquences éventuelles en matière de politique monétaire. La deuxième section présente quant à elle une synthèse des résultats obtenus au moyen d'analyses économétriques menées au niveau macroéconomique (à l'échelle de la zone euro dans son ensemble ou au niveau de chaque État membre) et sectoriel.

La troisième section est consacrée aux résultats caractérisant les comportements de fixation des prix. Cette section repose sur l'analyse de différents types de données microéconomiques, jusqu'alors non exploitées à des fins de recherches. En particulier, elle résume les résultats

obtenus sur la base de l'analyse des relevés individuels de prix effectués par les différents instituts nationaux de statistiques pour l'élaboration des indices des prix à la consommation et à la production ou d'enquêtes spécifiques sur le comportement des entreprises en matière de fixation des prix.

Finalement, la section 4 présente les différentes conclusions et implications générales en matière de politique monétaire tirées par l'IPN.

Encadré 1 – L'Eurosystem Inflation Persistence Network (IPN)

L'IPN est un réseau de chercheurs issus de chacune des douze BCN de la zone euro, de la BCE et du monde académique. Mis en place en 2003, ce réseau a étudié la persistance de l'inflation et le comportement des entreprises en matière de fixation des prix dans la zone euro, au moyen d'un large éventail d'informations dont certaines n'étaient pas accessibles à des fins de recherches avant la création de ce réseau.

LES DIFFÉRENTES TYPES DE DONNÉES UTILISÉES PAR L'IPN

	Données macroéconomiques et sectorielles	Données microéconomiques		Enquêtes spécifiques
		Prix à la consommation	Prix à la production Quantitatives / Qualitatives	
Allemagne	Oui	Oui	Oui / Oui	Oui
Autriche	Oui	Oui	/	Oui
Belgique	Oui	Oui	Oui /	Oui
Espagne	Oui	Oui	Oui /	Oui
Finlande	Oui	Oui	/	
France	Oui	Oui	/ Oui	Oui
Grèce	Oui		/	
Irlande	Oui		/	Oui
Italie	Oui		Oui /	Oui
Luxembourg	Oui	Oui	/	Oui
Pays-Bas	Oui	Oui	/	Oui
Portugal	Oui	Oui	Oui /	Oui
Zone euro ⁽¹⁾	100 p.c.	97 p.c.	85 p.c.	94 p.c.

(1) Pourcentage de la zone euro couverte.

La création de ce réseau a été motivée par les résultats d'un précédent réseau de recherche qui analysait les mécanismes de transmission de la politique monétaire dans la zone euro. Ce réseau, le Monetary Transmission Network (MTN), avait notamment mis en évidence le résultat suivant: les effets d'une décision de politique monétaire sur la production de la zone euro culminent, comme aux États-Unis, après 4 à 6 trimestres avant de disparaître relativement rapidement, alors que l'effet sur les prix est plus graduel mais permanent. Cependant, la réponse des prix dans la zone euro est à la fois plus lente et moins importante qu'aux États-Unis. Cette réponse plus lente des prix à un changement de politique monétaire était interprétée comme le résultat d'une plus forte rigidité des prix et/ou d'une plus grande persistance de l'inflation dans la zone euro par rapport aux États-Unis.



L'IPN a donc reçu le mandat d'évaluer l'importance du degré de persistance de l'inflation dans la zone euro et d'en analyser les causes et les conséquences sur la conduite de la politique monétaire. Il a également été demandé aux membres de ce réseau d'analyser le comportement des entreprises en matière de fixation des prix. Pour ce faire, l'IPN a mis en œuvre différentes approches empiriques et a intégré les résultats obtenus au moyen d'une analyse transversale. Cette diversité méthodologique s'est notamment traduite dans l'éventail des données analysées.

Premièrement, l'IPN a conduit une série d'analyses au niveau macroéconomique, que ce soit au niveau de la zone euro ou des différents États membres. Ces analyses ont consisté soit en une approche univariée dont l'objet était d'identifier les propriétés dynamiques des séries temporelles d'inflation agrégée et/ou sectorielle⁽¹⁾, soit en une approche multivariée sur la base de l'analyse de résultats obtenus par des modèles économétriques qui permettaient d'analyser en détail la réponse de l'inflation à la suite de chocs de nature différente.

Deuxièmement, l'IPN a également mené une série d'analyses statistiques et économétriques sur la base de données microéconomiques quantitatives permettant de caractériser le comportement de fixation des prix des entreprises. Ces données quantitatives couvrent soit des relevés de prix effectués par les instituts de statistiques nationaux afin de construire l'indice des prix à la consommation, soit des relevés de prix utilisés pour la construction des indices des prix à la production. Au total, plusieurs dizaines de millions de relevés de prix ont été analysés.

En ce qui concerne les prix à la consommation, il s'agit de relevés de prix effectués au niveau des points de vente et qui font référence à des produits finis vendus au consommateur final. Leur analyse a été effectuée dans 10 pays (l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, l'Espagne, la Finlande, la France, l'Italie, le Luxembourg, les Pays-Bas et le Portugal) qui représentent près de 97 p.c. du PIB de la zone euro⁽²⁾. La période couverte par ces données varie de pays à pays mais couvre généralement la période allant de janvier 1996 à décembre 2001.

Quant aux prix à la production, les relevés de prix sont obtenus directement auprès des producteurs et font référence à des produits finis ou intermédiaires vendus à d'autres entreprises. Cependant, leur analyse n'a été effectuée que dans 5 pays (l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne, l'Italie et le Portugal). La période étudiée varie également de pays à pays. La plupart des États disposent de données couvrant une période d'au moins 4 ans au cours de la période 1991-2004. Cette analyse de données quantitatives des prix à la production a toutefois été complétée pour l'Allemagne et la France par une analyse de données qualitatives issues des enquêtes de conjoncture. Ces enquêtes fournissent en effet des informations sur les mouvements de prix observés au niveau des entreprises. Malgré le nombre limité de pays pour lesquels des informations quantitatives ou qualitatives sur l'évolution des prix à la production étaient disponibles, ceux-ci représentent malgré tout près de 85 p.c. du PIB de la zone euro, ce qui permet d'avoir une connaissance relativement précise des comportements observés dans l'ensemble de la zone euro⁽³⁾.

Finalement, l'IPN a également décidé de mener une enquête spécifique auprès des entreprises afin d'obtenir des informations complémentaires sur la manière dont celles-ci fixent leurs prix. Cette enquête, inspirée de l'étude américaine de Blinder et al. (1998) et conduite de manière décentralisée par les BCN, a été réalisée entre janvier 2003 et décembre 2004 dans 9 pays (l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, l'Espagne, la France, l'Italie, le Luxembourg, les Pays-Bas et le Portugal). Le nombre total d'entreprises interrogées s'élevait à plus de 11.000⁽⁴⁾.

(1) Pour une analyse détaillée des données belges, voir Aucremanne et Collin (2005).

(2) L'analyse des données belges des prix à la consommation a fait l'objet de deux articles rédigés par Aucremanne et Dhyne (2004, 2005). Une présentation plus complète des résultats obtenus dans les différents pays participants est fournie dans Dhyne et al. (2005).

(3) L'analyse détaillée des données belges de prix à la production est présentée dans Dossche et Cornille (2005). Une synthèse encore provisoire des résultats pour l'ensemble de la zone euro est disponible dans Vermeulen et al. (2005).

(4) Les résultats relatifs au volet belge de l'enquête ont été présentés dans Aucremanne et Druant (2004, 2005). Une synthèse détaillée des résultats de ces enquêtes dans les différents pays participants a également été présentée dans Druant (2005) et dans Fabiani et al. (2005).

1. La persistance de l'inflation : définition et sources

1.1 Définition de la persistance de l'inflation

Comme précisé dans l'introduction, un des principaux objectifs de l'IPN était de mesurer la vitesse de réaction de l'inflation suite à un choc. La définition de persistance retenue par le réseau se réfère à *la tendance de l'inflation à converger lentement vers sa valeur de long terme à la suite d'un choc*.

Pour une banque centrale dont l'objectif est de maintenir l'inflation à un niveau proche de son objectif (explicite ou non) de long terme, le fait que l'inflation évolue avec lenteur n'est pas une bonne chose si le taux d'inflation observé dévie de cet objectif. En effet, si l'économie est caractérisée par une forte persistance de l'inflation, le taux d'inflation observé déviara durant une longue période de cet objectif. De plus, si les autorités monétaires souhaitent ramener plus rapidement l'inflation vers sa valeur cible, elles devront réagir de manière plus vigoureuse que dans une situation de faible persistance.

Il est important de noter que la notion de persistance retenue par l'IPN fait explicitement référence à la réponse de l'inflation à la suite d'un et un seul choc et à la valeur de long terme de l'inflation. Cette valeur de long terme est supposée être l'objectif d'inflation explicitement ou implicitement poursuivi par les autorités monétaires. Dans l'application empirique, cette définition pose le problème que dans le passé, cette valeur de long terme n'était pas annoncée de façon explicite et que de plus elle a sans doute varié au fil du temps.

Cette définition faisant également référence à la réaction de l'inflation à la suite d'un et un seul choc, une économie caractérisée par une faible persistance de l'inflation qui serait affectée par une série de chocs influençant l'inflation dans la même direction pourrait voir son taux d'inflation s'écarter de son niveau de long terme durant une période relativement longue malgré une faible persistance de l'inflation. Dans ce cas, la durée de la déviation ne serait pas liée à la lenteur de la diffusion des chocs dans l'économie mais bien à l'accumulation malheureuse des chocs.

Encadré 2 – Degré de persistance et dynamique de l'inflation

Le degré de persistance de l'inflation est une mesure de la vitesse à laquelle l'inflation converge vers sa valeur de long terme. Traditionnellement, cette mesure est approchée au moyen de l'estimation du coefficient de corrélation entre l'inflation observée à la période t et l'inflation observée à la période $t-1$, c'est-à-dire le coefficient d'autocorrélation d'ordre 1 de la série d'inflation.

Afin d'illustrer l'importance de ce paramètre sur la dynamique de l'inflation, nous considérons que l'inflation est caractérisée par l'équation suivante :

$$\pi_t = (1 - \rho)\bar{\pi} + \rho\pi_{t-1} + u_t$$

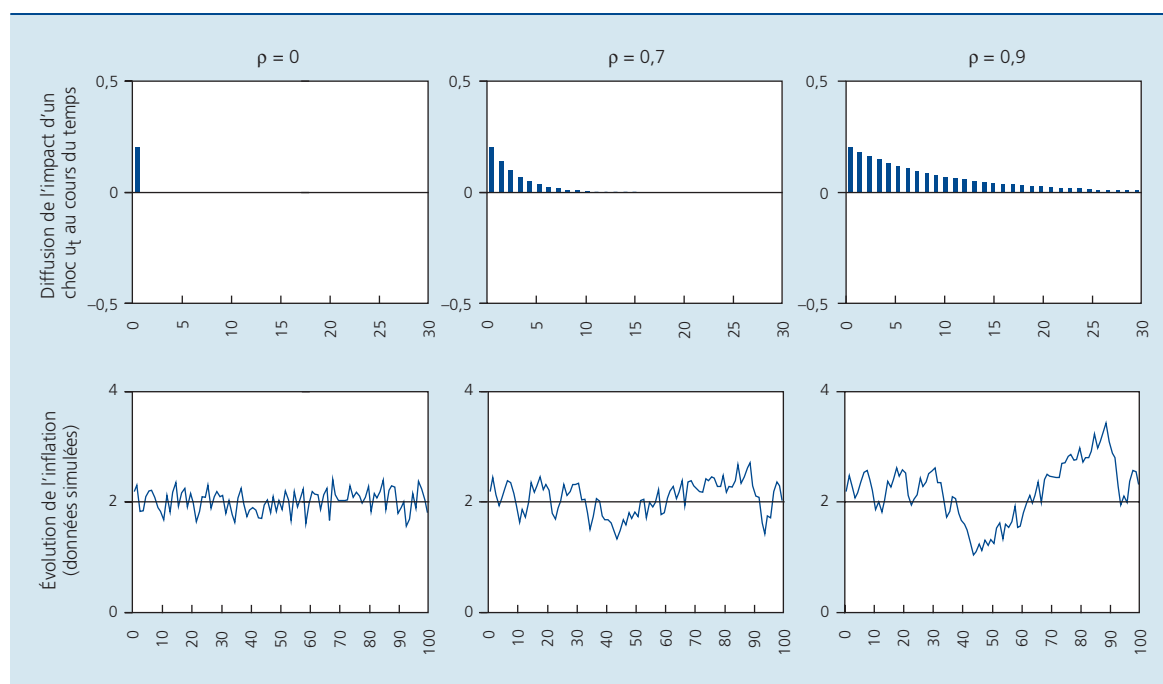
Cette équation suppose que l'inflation observée au temps t , π_t , est une combinaison linéaire de l'objectif d'inflation poursuivi par les autorités monétaires, $\bar{\pi}$, et du taux d'inflation observé durant la période précédente, π_{t-1} . Elle subit également des chocs u_t qui sont supposés être nuls en moyenne, de variance constante et indépendants des valeurs passées des chocs. Le coefficient ρ , qui est compris normalement entre 0 et 1, détermine le degré de persistance de l'inflation.

Si le coefficient ρ est égal à 0, l'inflation au temps t ne dépend pas de sa valeur en $t-1$ et va fluctuer de manière aléatoire autour de l'objectif d'inflation. Par contre, plus le coefficient ρ se rapproche de 1, plus l'inflation observée en t sera influencée par l'inflation en $t-1$. Dès lors, les effets d'un choc u_t se feront ressentir durant de longues périodes et l'inflation ne retournera à son niveau d'équilibre de long terme que très lentement. De plus la variabilité de l'inflation augmentera avec ρ . L'inflation s'écartera donc non seulement de manière durable mais aussi de manière plus importante de l'objectif d'inflation. À l'extrême, si la valeur de ρ est égale à 1, l'inflation ne

retournera jamais à sa valeur de long terme à la suite d'un choc. Dans ce cas, l'évolution de l'inflation présente ce que la littérature appelle une racine unitaire. Lors de l'estimation de l'équation présentée ci-dessus, il est important de vérifier si l'hypothèse de racine unitaire est validée ou non par les observations.

Une structure dynamique plus complexe peut être imposée en supposant que l'inflation est affectée par ses valeurs passées ($t-1$, $t-2$, $t-3$,...). Dans ce cas, on mesure le degré de persistance, ρ , par la somme de tous les coefficients associés aux valeurs passées de l'inflation.

LA PERSISTANCE DE L'INFLATION : UNE ILLUSTRATION



L'équation présentée ci-dessus est une forme réduite de la représentation structurelle de l'inflation retenue par l'IPN. Si elle permet de mesurer le degré de persistance, elle ne permet toutefois pas d'en identifier les sources.

1.2 Sources de persistance de l'inflation

Afin d'identifier les causes de la persistance de l'inflation, l'IPN a considéré une représentation de l'inflation appelée forme hybride de la courbe de Philips néo-keynésienne (HNKPC). Cette représentation combine la représentation classique de la courbe de Philips et ce que la littérature économique désigne comme la courbe de Philips néo-keynésienne. Elle permet d'identifier les différentes sources de persistance de l'inflation. En effet, dans ce cadre, l'inflation est décrite par l'équation suivante :

$$\pi_t = \delta_0 \pi_{t-1} + \delta_1 E_t[\pi_{t+1}] + \gamma X_t + \varepsilon_t$$

Premièrement, l'inflation a une composante rétrospective, c'est-à-dire qu'elle est en partie déterminée par les niveaux antérieurs d'inflation (π_{t-1}), comme dans le cadre de la courbe de Philips classique. Cette composante rétrospective de la HNKPC peut se justifier par le fait qu'une partie des entreprises utilisent des mécanismes d'indexation pour adapter leurs prix. Cette composante rétrospective de l'inflation est la source de ce qui est appelé dans la littérature la *persistance intrinsèque* de l'inflation. En effet, comme le niveau de l'inflation passée détermine en partie le niveau de l'inflation présente, cette composante contribue à ralentir le retour de l'inflation vers son niveau d'équilibre de long terme à la suite d'un choc.

Deuxièmement, l'inflation a également une composante prospective, c'est-à-dire qu'elle est en partie déterminée par les anticipations d'inflation formulées par les agents économiques ($E_t[\pi_{t+1}]$), comme dans le cadre de la courbe de Philips néo-keynésienne. Cette contribution des anticipations d'inflation future à la détermination du niveau actuel de l'inflation n'est a priori pas une source de persistance de l'inflation, si ces anticipations sont rationnelles et adaptées en continu par les agents économiques. Toutefois, si les agents s'écartent de l'hypothèse d'anticipations rationnelles et n'adaptent pas leurs anticipations de manière continue, cette composante peut également devenir une source de persistance appelée *persistance issue de la formation des anticipations*. Si les anticipations d'inflation sont caractérisées par une forte persistance, cette persistance va également se traduire par une persistance élevée de l'inflation observée.

Cette forme de persistance est tout particulièrement influencée par la crédibilité de la politique monétaire. En effet, si les agents économiques font confiance en la capacité des autorités monétaires de maintenir l'inflation à un niveau proche de l'objectif de long terme, les agents vont ancrer leurs anticipations d'inflation à un niveau proche de cet objectif. Par contre, si l'objectif d'inflation poursuivi n'est pas crédible, les agents économiques risquent d'ancrer durablement leurs anticipations à un niveau très différent de cet objectif. La composante prospective de la HNKPC va donc avoir comme effet de maintenir l'inflation à un niveau proche de son niveau d'équilibre de long terme si celui-ci est crédible, ou de l'éloigner de cet objectif si les agents économiques n'ont pas confiance en la capacité de la Banque Centrale d'atteindre son taux d'inflation cible.

Troisièmement, l'inflation est fonction de la situation conjoncturelle et en particulier de l'ampleur de l'*output gap* (X_t), c'est-à-dire de l'écart entre le PIB réel et sa valeur potentielle. En fait, les fondements microéconomiques de la HNKPC relient l'inflation actuelle aux déviations du coût marginal réel par rapport à son niveau d'équilibre, qui sont elles-mêmes fonction de l'*output gap*. Cette dernière composante introduit une troisième source de persistance appelée *persistance extrinsèque*. Il s'agit de la persistance de l'inflation qui est héritée de la persistance observée dans les déviations du coût marginal réel par rapport à son niveau de long terme ou de la persistance de l'*output gap*. Si les déviations de l'*output gap* par rapport à son niveau potentiel sont persistantes, celles-ci vont se traduire par des déviations persistantes de l'inflation par rapport à l'objectif de long terme poursuivi par les autorités monétaires.

La contribution de cette troisième composante à l'évolution de l'inflation est déterminée par la valeur du coefficient γ , qui représente la pente de la courbe de Philips néo-keynésienne. Ce coefficient détermine le ratio de sacrifice auquel sont confrontées les autorités monétaires dans leur lutte contre l'inflation. En effet, plus ce coefficient sera faible, plus la politique monétaire devra être restrictive et donc coûteuse en terme de croissance si l'inflation s'écarte de son objectif. Or, le degré de rigidité des prix sur le marché des biens et services influence la valeur de ce coefficient γ . Une plus forte rigidité des prix réduit la sensibilité de l'inflation aux variations de l'*output gap* et accroît le ratio de sacrifice.

Finalement, l'inflation est le résultat de la survenance de chocs aléatoires (ϵ_t). Ceux-ci sont par hypothèse indépendants au cours du temps et, par conséquent, ne génèrent pas de persistance dans la dynamique de l'inflation. Cependant, comme mentionné ci-dessus, il peut arriver que l'on observe une succession exceptionnelle de chocs affectant l'inflation dans la même direction et faisant croire, à tort, que l'inflation est de manière persistante maintenue éloignée de son objectif de long terme.

Il est important de mentionner que la valeur du coefficient δ_b de la HNKPC est inférieure ou égale au degré de persistance de l'inflation basé sur l'estimation de la forme réduite présentée dans l'encadré 2. En effet, le coefficient γ est le reflet du degré de persistance total de l'inflation, alors que le coefficient δ_b ne représente que l'importance de la persistance intrinsèque de l'inflation.

2. Persistance de l'inflation : que nous enseignent les analyses macroéconomiques et sectorielles ?

Cette section présente un résumé de l'ensemble des résultats obtenus par l'IPN en matière de degré de persistance de l'inflation dans la zone euro. Cette section se base donc sur l'analyse économétrique des séries temporelles d'inflation. Comme précisé dans l'encadré 2, la principale mesure de persistance retenue par le réseau est la somme des coefficients associés à une représentation autorégressive de l'inflation, c'est-à-dire à une représentation économétrique qui lie l'inflation actuelle à ses valeurs passées. D'autres mesures ont également été retenues sans que cela ne modifie fondamentalement les conclusions présentées ci-après. Cette section s'inspire des résultats présentés par Altissimo et al. (2005), qui sont apparus de manière consistante dans les différents pays analysés et ce quelque soit la méthode d'analyse retenue.

2.1 Une inflation modérément persistante

L'observation de l'évolution de l'inflation au cours des 35 dernières années semble indiquer que l'inflation est de fait un phénomène persistant. Tant dans les États membres de la zone euro qu'aux États-Unis, l'inflation au cours des années 70 s'est maintenue à un niveau relativement élevé avant de décroître lentement pour se maintenir au cours des dix dernières années à un niveau relativement bas. Une telle évolution, si elle était le résultat d'une évolution naturelle de l'inflation, c'est-à-dire sous l'hypothèse d'une conduite de la politique monétaire inchangée au cours des 30 dernières années, serait en effet le reflet d'une forte persistance.

Cette observation est confirmée par des estimations « naïves » du degré de persistance, c'est-à-dire des estimations du degré de persistance faites sous l'hypothèse que l'objectif d'inflation poursuivi par les autorités monétaires est resté constant au cours des 30 dernières années. Dans ce cadre, le degré de persistance de l'inflation varie selon les études de 0,74 à 1,04 dans la zone euro. Une mesure similaire pour les États-Unis fluctue entre 0,65 et 1,03 (Altissimo et al., 2005). La plupart des études présentent des résultats dans la partie supérieure de ces intervalles et ne rejettent pas l'hypothèse de racine unitaire (c'est-à-dire que le degré de persistance n'est pas significativement différent de 1), ce qui impliquerait que l'inflation ne retourne jamais vers son niveau de long terme. Une

TABEAU 1 ESTIMATION DU DEGRÉ DE PERSISTANCE DE L'INFLATION

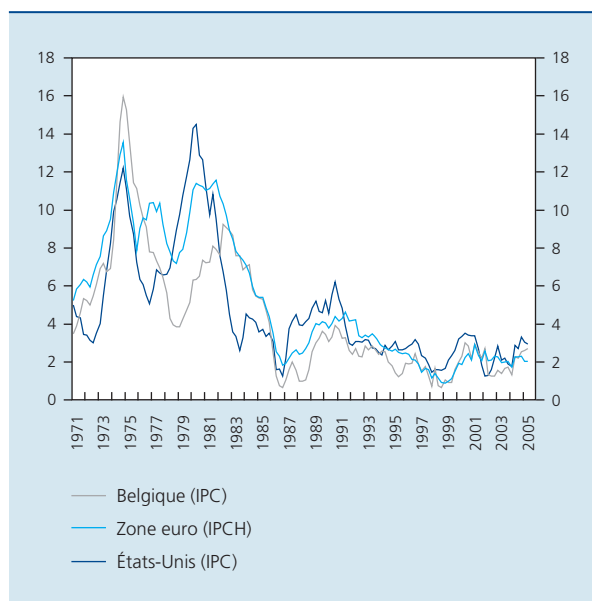
(sous l'hypothèse d'un régime de politique monétaire unique⁽¹⁾)

	Belgique	Zone euro	États-Unis
Altissimo, Mojon et Zaffaroni (2004) ⁽²⁾		0,93	
Batini (2002) ⁽³⁾		0,74	
Gadzinski et Orlandi (2004) ⁽⁴⁾		[1,02; 1,04]	[0,92; 1,03]
O'Reilly et Whelan (2004) ⁽⁵⁾		0,96	
Robalo Marques (2004) ⁽⁶⁾		0,85	0,66
Levin et Piger (2004) ⁽⁷⁾			[0,65; 1,02]
Aucremagne et Collin (2005) ⁽⁸⁾	[0,95; 0,95]		

- (1) La persistance est mesurée par la somme des coefficients d'un modèle autorégressif d'ordre p. Les estimations en gras indiquent que l'hypothèse selon laquelle la somme des coefficients est égale à l'unité (hypothèse de racine unitaire) peut être rejetée.
- (2) Estimations basées sur l'évolution de l'IPC du 1^{er} trimestre 1985 au 1^{er} trimestre 2004.
- (3) Estimations basées sur l'évolution de l'IPCH du 3^e trimestre 1984 au 2^e trimestre 2002.
- (4) Estimations pour la zone euro basées sur l'évolution du déflateur du PIB, de l'IPC, de l'IPCH et de la tendance sous-jacente de l'inflation du 2^e trimestre 1970 au 3^e trimestre 2003. Estimations pour les États-Unis basées sur l'évolution du déflateur du PIB, de l'IPC, du PCE et de la tendance sous-jacente de l'inflation du 2^e trimestre 1970 au 3^e trimestre 2003.
- (5) Estimations basées sur l'évolution du déflateur du PIB et de l'IPCH du 1^{er} trimestre 1970 au 4^e trimestre de 2002.
- (6) Estimations pour la zone euro basées sur l'évolution de l'IPC du 1^{er} trimestre 1984 au 4^e trimestre 2002. Idem pour les États-Unis.
- (7) Estimations basées sur l'évolution du déflateur du PIB, de l'IPC, du PCE, et de la tendance sous-jacente de l'inflation du 1^{er} trimestre 1984 au 4^e trimestre 2003.
- (8) Estimations basées sur l'évolution de l'IPC et de la tendance sous-jacente de l'inflation du 2^e trimestre 1978 au 4^e trimestre 2004.

GRAPHIQUE 1 ÉVOLUTION DE L'INFLATION DEPUIS 1971

(pourcentage de variation par rapport au mois correspondant de l'année précédente)



Sources: INS, ECB, BLS.

estimation naïve du degré de persistance de l'inflation en Belgique au cours de la période allant du 2^e trimestre de 1978 au 4^e trimestre de 2004 s'élève à 0,95 et ne rejette pas non plus l'hypothèse de racine unitaire (Aucremagne et Collin, 2005).

Toutefois, l'évolution observée de l'inflation au cours des 30 dernières années ne s'est pas faite à politique monétaire inchangée. En effet, supposer que les Banques Centrales des États membres de l'Eurosystème avaient déjà, au cours des années 70, l'objectif de maintenir le taux d'inflation dans leur pays respectif à un niveau comparable à celui ciblé aujourd'hui par la BCE n'est pas conforme à la réalité historique. En fait, tant dans les États membres de la zone euro qu'aux États-Unis, les Banques Centrales ont au cours de la période analysée progressivement attaché plus d'importance à la stabilité des prix, ce qui a entraîné des changements de régime de politique monétaire. Pour les États membres de la zone euro, cela s'est traduit par une réduction plus ou moins rapide (pour certains dès 1984, pour d'autres au cours

TABEAU 2 ESTIMATION DU DEGRÉ DE PERSISTANCE DE L'INFLATION

(sous l'hypothèse d'un (ou plusieurs) changement(s) de régime de politique monétaire⁽¹⁾)

	Belgique	Zone euro	États-Unis
Dossche et Everaert (2005) ⁽²⁾		0,40	0,58
Lünnemann et Mathä (2005) ⁽³⁾		0,40	
Gadzinski et Orlandi (2004) ⁽⁴⁾		[0,60 ; 0,90]	[0,52 ; 0,80]
Robalo Marques (2004) ⁽⁵⁾		0,34	0,27
Levin et Piger (2004) ⁽⁶⁾			[0,37 ; 0,89]
Aucremanne et Collin (2005) ⁽⁷⁾	[0,51 ; 0,79]		

(1) La persistance est mesurée par la somme des coefficients d'un modèle autorégressif d'ordre p. Les estimations en gras indiquent que l'hypothèse selon laquelle la somme des coefficients est égale à l'unité (hypothèse de racine unitaire) peut être rejetée.

(2) Estimations pour la zone euro basées sur l'évolution du déflateur du PIB du 2^e trimestre 1971 au 4^e trimestre 2003, sous l'hypothèse d'un objectif d'inflation variable dans le temps. Idem pour les États-Unis.

(3) Estimations basées sur l'évolution de l'IPCH du 2^e trimestre 1995 au 4^e trimestre 2000.

(4) Estimations pour la zone euro basées sur l'évolution du déflateur du PIB, de l'IPC, de l'IPCH et de la tendance sous-jacente de l'inflation du 2^e trimestre 1970 au 3^e trimestre 2003, sous l'hypothèse d'une rupture dans la moyenne de l'inflation en 1993. Estimations pour les États-Unis basées sur l'évolution du déflateur du PIB, de l'IPC, du PCE et de la tendance sous-jacente de l'inflation du 2^e trimestre 1970 au 3^e trimestre 2003, sous l'hypothèse d'une rupture dans la moyenne en 1991.

(5) Estimations pour la zone euro basées sur l'évolution de l'IPC du 1^{er} trimestre 1984 au 4^e trimestre 2002. Idem pour les États-Unis.

(6) Estimations basées sur l'évolution du déflateur du PIB, de l'IPC, du PCE, et de la tendance sous-jacente de l'inflation du 1^{er} trimestre 1984 au 4^e trimestre 2003, sous l'hypothèse d'une rupture dans la moyenne en 1991.

(7) Estimations basées sur l'évolution de l'IPC et de la tendance sous-jacente de l'inflation du 1^{er} trimestre 1993 au 4^e trimestre 2004.

des années 90) de l'objectif implicite d'inflation, pour converger à la fin des années 90 vers un objectif proche de celui ciblé actuellement par la BCE. Ces changements d'objectif se sont traduits par des ruptures dans le niveau moyen de l'inflation.

Si l'on tient compte de ces ruptures dans le niveau moyen d'inflation, les mesures du degré de persistance de l'inflation sont beaucoup moins importantes. Pour la zone euro, elles varient entre 0,34 et 0,90 et pour les États-Unis de 0,27 à 0,89. La plupart des estimations se trouvent dans la partie inférieure de ces intervalles et rejettent l'hypothèse de racine unitaire.

Ces mesures semblent donc indiquer que l'inflation n'est pas un phénomène extrêmement persistant. De plus, la persistance ne semble pas beaucoup plus forte dans la zone euro qu'aux États-Unis. Toutefois, il convient de noter que si les estimations du degré de persistance de l'inflation – sous l'hypothèse de changements dans la conduite de la politique monétaire – sont relativement faibles, elles sont aussi relativement peu précises.

Il faut mentionner que, pour cette dernière série d'estimations, les dates de ruptures dans le niveau moyen des séries d'inflation analysées n'ont pas été imposées a priori afin qu'elles coïncident avec des changements de politique monétaire mais ont été déterminées de manière endogène par l'analyse économétrique des données. Une analyse ex-post a cependant permis de relier ces dates de ruptures à des changements de politique monétaire.

En effet, pour les États membres de la zone euro, des ruptures dans le niveau moyen de l'inflation ont été détectées soit au début des années 80 (les débuts du SME), soit au début des années 90 (mise en place de l'UEM, critères de convergence du Traité de Maastricht). De plus, des analyses sectorielles menées sur des données françaises (Bilke, 2005) et belges (Aucremanne et Collin, 2005) ont montré que la plupart des sous indices d'inflation sectorielle présentaient des ruptures dans leurs niveaux moyens autour de certaines dates. Pour la France, les ruptures étaient contemporaines de la mise en place de la politique dite du « franc fort » en 1983 tandis qu'en Belgique, elles étaient contemporaines de la politique de modération salariale qui a accompagné la dévaluation du franc belge de 1982. Finalement, l'analyse sur très longue période d'un ensemble de variables économiques nominales et réelles pour certains pays de l'OCDE (Corvoisier et Mojon, 2005) a mis en évidence que 3 vagues de ruptures dans la moyenne – la première à la fin des années 60, début des années 70, la seconde au milieu des années 80 et la troisième au début des années 90 – affectaient de manière synchronisée les variables nominales et non les variables réelles, ce qui renforce l'hypothèse que ces ruptures étaient liées à des changements de politique monétaire.

En ce qui concerne les sources de la persistance de l'inflation, il est à noter que des études récentes basées sur l'estimation de formes hybrides de la courbe de Philips néo-keynésienne ont montré que l'influence de la composante rétrospective de la HNKPC s'est réduite au cours du temps. Par exemple, aux États-Unis,

Galí et Gertler (1999) ont montré que la contribution de la composante rétrospective devenait non significative au profit de la composante prospective lorsque la période récente était analysée. De manière similaire, il a été mis en évidence que l'inflation dans la zone euro avait pris, durant la période récente, un caractère plus prospectif (Galí et al., 2001 ; Ruml, 2005). Selon Paloviita (2004), le caractère prospectif de l'inflation est même renforcé lorsque le processus de formation des anticipations d'inflation par les agents économiques peut s'écarter de l'hypothèse d'anticipations rationnelles. De tels résultats indiquent combien la préservation de la crédibilité de l'objectif d'inflation poursuivi par la BCE est essentielle au maintien de taux d'inflation relativement bas dans la zone euro. Tout relâchement dans la conduite de la politique monétaire qui entraînerait une détérioration des anticipations d'inflation, pourrait éloigner durablement l'inflation de son objectif.

2.2 De fortes hétérogénéités internationale et sectorielle

Si les études mentionnées ont mis en évidence un degré de persistance relativement modéré dans la zone euro, elles ont également révélé une très grande hétérogénéité à la fois entre les différents États membres et entre les différentes composantes de l'IPC.

En ce qui concerne l'hétérogénéité entre pays, l'étude de Gadzinski et Orlandi (2004) montre que le degré de persistance dans les différents États membres de la zone euro varie de 0.32 pour la Belgique à 1.03 pour l'Autriche. Toutefois, d'autres études (Cecchetti et Debelle, 2004 ; Lünemann et Mathä, 2004) obtiennent des estimations très différentes. En fait, le classement des pays par degré de persistance varie d'une étude à l'autre, ce qui rend l'interprétation des résultats très délicate.

Par rapport à la zone euro, les résultats obtenus pour la Belgique par Aucremanne et Collin (2005) ne se différencient pas fortement de ceux obtenus par Gadzinski et Orlandi (2004). En effet, Aucremanne et Collin (2005) obtiennent une estimation de 0,51 pour le degré de persistance de l'inflation, lorsqu'ils focalisent leur analyse sur les 12 dernières années – période pour laquelle on peut supposer que le régime de politique monétaire a été relativement stable. Par contre, le degré de persistance de la tendance sous-jacente de l'inflation en Belgique atteint encore 0,79, mais même dans ce cas l'hypothèse de racine unitaire est rejetée. Ceci confirme l'hypothèse selon laquelle la période récente est caractérisée par une moins grande persistance de l'inflation mais que ces estimations sont peu précises. Les degrés de persistance négatifs obtenus pour la Belgique par Cecchetti et Debelle (2004) et Lünemann et Mathä (2004) sont difficiles à interpréter. En fait, il semble que leurs résultats soient fortement influencés par la prise

TABLEAU 3 MESURES DE PERSISTANCE DE L'INFLATION DANS LES DIFFÉRENTS ÉTATS MEMBRES DE LA ZONE EURO ⁽¹⁾

	Aucremanne et Collin ⁽²⁾	Gadzinski et Orlandi ⁽³⁾	Cecchetti et Debelle ⁽⁴⁾	Lünemann et Mathä ⁽⁵⁾
Belgique	[0,51 ; 0,79]	0,32	-0,11	-0,33
Allemagne		0,82	-0,34	-0,16
Grèce		0,82		0,51
Espagne		0,93	0,23	-0,50
France		0,54	0,25	0,49
Irlande		0,79		0,38
Italie		0,58	0,45	0,23
Luxembourg		0,47	-0,62	-0,17
Pays-Bas		0,44	-0,02	0,28
Autriche		1,03	0,33	0,43
Portugal		0,49	0,45	0,31
Finlande		0,47	0,30	0,07
Zone euro		[0,60 ; 0,90]		

(1) La persistance est mesurée par la somme des coefficients d'un modèle autorégressif d'ordre p. Les estimations en gras indiquent que l'hypothèse selon laquelle la somme des coefficients est égale à l'unité (hypothèse de racine unitaire) peut être rejetée.

(2) Estimations basées sur l'évolution de l'IPC et de la tendance sous-jacente de l'inflation du 1^{er} trimestre 1993 au 4^e trimestre 2004.

(3) Estimations basées sur l'évolution de l'IPC du 1^{er} trimestre 1984 au 2^e trimestre 2003.

(4) Estimations basées sur l'évolution de l'IPCH de 1990 à 2003.

(5) Estimations basées sur l'évolution mensuelle de l'IPCH de janvier 1995 à décembre 2003.

TABEAU 4 MESURES DE PERSISTANCE DE L'INFLATION PAR COMPOSANTES DE L'IPC⁽¹⁾

	Belgique	Zone euro
Produits alimentaires non transformés	0,27	0,55
Produits alimentaires transformés	0,22	0,61
Produits énergétiques	0,43	0,44
Biens industriels non énergétiques	0,75	0,68
Services	0,69	0,53
IPC	0,51	0,87

Sources : Aucremanne et Collin (2005) pour la Belgique, Altissimo et al. (2004) pour la zone euro.

(1) La persistance est mesurée par la somme des coefficients pour la zone euro d'un modèle autorégressif d'ordre p.

en compte des soldes. En effet, ces études sont basées sur l'analyse de l'IPCH qui incorpore les mouvements de prix dus aux soldes à partir du 1^{er} trimestre de 2000 alors que Aucremanne et Collin (2005) et Gadzinski et Orlandi (2004) utilisent une mesure d'inflation basée sur l'IPC qui ne prend pas en compte les soldes. Pour d'autres pays, des valeurs négatives du degré de persistance ont également été obtenues, probablement pour la même raison.

Au niveau sectoriel, les résultats obtenus sont beaucoup plus comparables. Il semblerait que l'évolution de l'inflation pour les services ou pour les biens industriels non énergétiques soit plus persistante que dans le reste de l'économie. Toutefois, ceci ne doit pas être interprété comme une indication que l'évolution de l'inflation dans les autres composantes de l'IPC (produits énergétiques, produits alimentaires non transformés) ne doit pas être suivie par la banque centrale. En effet, si par des effets de second tour (par exemple via la transmission des variations du prix de l'énergie dans le prix des autres produits), l'inflation associée à ces composantes était transmise aux composantes plus persistantes de l'inflation, cela pourrait faire durablement dévier l'inflation de son objectif de moyen/long terme.

Cette hétérogénéité sectorielle et internationale a amené l'IPN à s'interroger sur l'impact de l'agrégation sur les mesures de persistance. Il apparaît qu'au niveau d'un État, la persistance de l'inflation agrégée tend à être supérieure à la moyenne de la persistance de l'inflation mesurée au niveau des différentes composantes de l'IPC. De même, le degré de persistance de l'inflation de la zone euro est supérieur à la moyenne des degrés de persistance de l'inflation dans les différents états membres. En fait, il est apparu que dans l'agrégation des séries d'inflation, la persistance de l'indicateur agrégé trouve principalement sa source dans les composantes les plus persistantes.

3. Comportement des entreprises en matière de fixation des prix : que nous enseignent les analyses microéconomiques ?

L'objet de cette section est de résumer l'ensemble des résultats relatifs à la caractérisation du comportement des entreprises en matière de fixation des prix. Cette section s'inspire des articles de Álvarez et al. (2005), Dhyne et al. (2005), Fabiani et al. (2005) et Vermeulen et al. (2005).

Comme indiqué dans la section 1.2, la fréquence d'ajustement des prix détermine la pente de la HNKPC, ce qui explique pourquoi l'IPN s'est intéressé à cette problématique. Toutefois, l'objectif des analyses menées par l'IPN n'a pas seulement été de caractériser la fréquence d'ajustement des prix mais bien de décrire de la manière la plus précise possible la dynamique des prix observée au niveau des entreprises et d'en comprendre les motivations. En effet, le fait d'avoir pu accéder pour la première fois à des données microéconomiques tant quantitatives que qualitatives a permis à l'IPN d'aborder d'autres questions toutes aussi importantes pour la conduite de la politique monétaire. Par exemple, l'analyse des prix à la consommation ou à la production ainsi que les enquêtes spécifiques sur le comportement de fixation des prix des entreprises ont permis de tester certaines hypothèses microéconomiques sous-jacentes à la dérivation de la HNKPC. Entre autres, ces données ont permis de vérifier si les changements de prix se faisaient comme le suppose la plupart des modèles théoriques plutôt en fonction du moment qu'en réaction à des chocs économiques. De même, les enquêtes ont permis d'analyser l'importance relative des composantes prospectives et rétrospectives de la HNKPC. Les données microéconomiques utilisées par l'IPN ont également permis de mesurer l'ampleur des rigidités nominales à la baisse des prix, cette forme de rigidité ayant des conséquences sur la définition du taux d'inflation optimal. Finalement, les enquêtes spécifiques ont permis de déterminer quelles sont les principales sources de rigidité des prix.

L'analyse de ces diverses questions est essentielle à l'élaboration de modèles macroéconomiques reposant sur des hypothèses conformes à la réalité en matière de comportement des entreprises. Toutefois, analyser ces questions n'a d'intérêt que dans un monde où les entreprises disposent d'un pouvoir de marché leur permettant de fixer de manière plus ou moins indépendante le prix de leurs produits. En effet, dans un monde caractérisé par une situation de concurrence parfaite, les prix reflètent toutes les variations de coût marginal et il n'y a pas lieu d'observer de rigidités nominales dans les prix.

Par contre, si l'économie est principalement caractérisée par des situations de concurrence monopolistique, les entreprises peuvent ne pas adapter immédiatement ou complètement leurs prix à la suite des mouvements de coût marginal. Or, l'hypothèse de concurrence monopolistique est corroborée par les résultats de l'enquête spécifique sur la fixation des prix. En effet, cette enquête a montré que 54 p.c. des entreprises de la zone euro considéraient qu'elles disposaient d'un pouvoir de marché suffisamment important pour pouvoir appliquer une marge variable ou fixe (Fabiani et al., 2005).

Au total, plus d'une trentaine d'études basées sur des données microéconomiques ont été conduites au sein de l'IPN. Les résultats suivants ont émergé de manière consistante dans les différents États membres, quels que soient le type de données, la période analysée et les méthodes d'analyses utilisées.

3.1 Des changements de prix peu fréquents

En matière de fréquence des changements de prix, les études microéconomiques menées sur la base des prix à la consommation ont permis d'évaluer que les entreprises opérant dans la zone euro changeaient leurs prix moins fréquemment que les entreprises américaines. En effet, durant un mois donné, seuls 15,1 p.c. des prix d'un échantillon de produits représentatifs du panier de biens et services constituant l'IPCH sont modifiés (Dhyne et al., 2005), alors que ce pourcentage s'élève à 24,8 p.c. aux États-Unis (Bils et Klenow, 2004). Cette fréquence de changements de prix de 15,1 p.c. se traduit par le fait qu'en moyenne le prix d'un produit dans la zone euro est maintenu constant durant une période de

13 mois, alors que cette durée est légèrement inférieure à 7 mois aux États-Unis. L'économie belge est dans une situation très proche de la situation observée dans la zone euro, puisqu'elle est caractérisée par une fréquence de changements de prix de 17,6 p.c. et par une durée médiane entre deux changements de prix proche de la moyenne européenne.

Ce degré relativement important de rigidité des prix à la consommation est confirmé par les résultats des enquêtes spécifiques. En effet, l'analyse des réponses aux enquêtes spécifiques menées dans les différents États membres de la zone montre également que la durée de vie médiane d'un prix dans la zone euro et en Belgique est proche de 12 mois (Fabiani et al., 2005), alors qu'elle est inférieure à 9 mois aux États-Unis (Blinder et al., 1998).

En matière d'ajustement des prix à la production, il semble que ceux-ci soient un peu plus flexibles que les prix à la consommation. De fait, la fréquence moyenne de changement des prix à la production dans la zone euro est de 20 p.c., la Belgique se situant au même niveau que la zone euro (Dossche et Cornille, 2005; Vermeulen et al., 2005). Toutefois, des informations similaires n'étant malheureusement pas disponibles pour les États-Unis, on ne peut en conclure que le différentiel de rigidité observé entre la zone euro et les États-Unis, sur la base des autres sources de données, soit en partie comblé lorsque l'on analyse les prix des produits échangés entre entreprises.

Ces évaluations microéconomiques du degré de rigidité des prix sont conformes aux estimations obtenues sur la base d'analyses macroéconomiques par Galí et al. (2001; 2003), qui évaluaient la durée de vie moyenne des prix dans la zone euro entre 13,5 et un peu plus de 19 mois

TABLEAU 5 MESURES DU DEGRÉ DE RIGIDITÉ DES PRIX

	Indicateur de rigidité des prix	Belgique	Zone euro	États-Unis
Données micro IPC ⁽¹⁾	Fréquence (en p.c. par mois)	17,6	15,1	24,8
	Durée (en mois) ⁽⁵⁾	13,2	13,0	6,7
Données micro IPP ⁽²⁾	Fréquence (en p.c. par mois)	20,0	20,0	n.
Enquête spécifique ⁽³⁾	Durée (en mois)	12,0	12,0	8,6
Macro – NKPC (déflateur du PIB) ⁽⁴⁾	Durée (en mois)		13,5 – 19,2	7,2 – 8,4

(1) Aucremanne et Dhyne (2004) pour la Belgique, Dhyne et al. (2005) pour la zone euro, Bils et Klenow (2004) pour les États-Unis.

(2) Dossche et Cornille (2005) pour la Belgique, Vermeulen et al. (2005) pour la zone euro.

(3) Aucremanne et Druant (2004, 2005) pour la Belgique, Alvarez et al. (2005) et Fabiani et al. (2005) pour la zone euro, Blinder et al. (1998) pour les États-Unis.

(4) Galí et al. (2001; 2003).

(5) Pour la Belgique, il s'agit d'une mesure de la durée médiane basée sur un large échantillon de biens et services composant l'IPC, alors qu'il s'agit d'une mesure de durée moyenne calculée sur un échantillon de 50 produits et services pour la zone euro et les États-Unis.

alors qu'elle n'était comprise qu'entre 7 et 8,5 mois aux États-Unis.

Différents facteurs permettent d'expliquer la différence de fréquence de changement de prix observée entre la zone euro et les États-Unis. Premièrement, tant le niveau que la variabilité de l'inflation étaient légèrement plus élevés aux États-Unis durant la période analysée (janvier 1996-décembre 2001). Deuxièmement, l'importance de la petite distribution par rapport aux grandes surfaces semble encore très importante dans la zone euro par rapport aux États-Unis (Pilat, 1997). Or, les résultats obtenus dans certains États membres de la zone euro montrent que la fréquence de changement des prix dans les grandes surfaces est sensiblement plus élevée que chez le petit commerçant. Troisièmement, des différences dans les méthodologies statistiques jouent également un rôle. Dans la plupart des États membres de la zone euro, les banques de données utilisées ne prenaient pas en compte les changements de prix associés aux périodes de soldes alors que ces changements de prix sont comptabilisés dans les mesures américaines. Une quatrième explication pourrait résider dans la plus grande variabilité des salaires et des prix des inputs aux États-Unis. A contrario, l'analyse a montré que cette différence n'était pas due à des différences dans la structure de consommation entre la zone euro et les États-Unis. En effet, la part des services dans la consommation, qui sont les composantes les plus rigides de l'IPCH, est plus importante aux États-Unis qu'en

Europe. À structure de consommation identique, le différentiel de fréquence des changements de prix entre les deux zones aurait été encore plus important.

3.2 Une forte hétérogénéité entre secteurs

La fréquence de changement des prix relativement faible observée au niveau agrégé dans la zone euro cache une grande diversité sectorielle. Certains secteurs sont en effet caractérisés par un degré de flexibilité des prix important voire très important. Ces secteurs sont caractérisés par des fréquences de changement de prix supérieures à 20 p.c., voire à 80 p.c. C'est le cas pour les produits pétroliers et les biens alimentaires non transformés dans le cas des prix à la consommation et pour les produits énergétiques, les produits alimentaires et les biens intermédiaires dans le cas des prix à la production. À l'opposé, certaines catégories de produits se distinguent par une très grande rigidité des prix, ces produits étant caractérisés par des fréquences de changement de prix inférieures à 10 p.c. Il s'agit des biens industriels non énergétiques et des services dans le cas des prix à la consommation, des biens durables et des biens d'investissement dans le cas des prix à la production.

En fait, il semble que le degré de sophistication des produits réduise la fréquence d'ajustement des prix. Si l'on considère le degré de sophistication des produits comme un indicateur du pouvoir de marché de la firme, ce

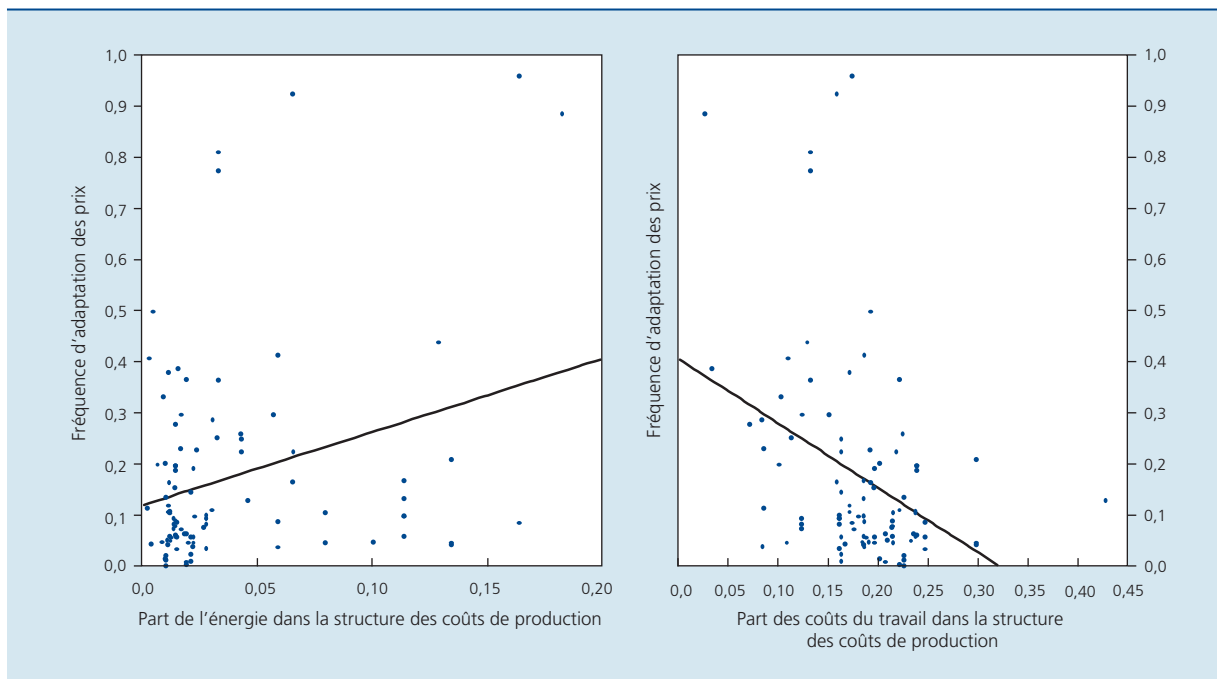
TABLEAU 6 FRÉQUENCE DE CHANGEMENT DE PRIX PAR TYPE DE PRODUITS
(en p.c. par mois)

	Prix à la consommation ⁽¹⁾					
	Produits alimentaires non transformés	Produits alimentaires transformés	Biens industriels non énergétiques	Produits énergétiques (produits pétroliers)	Services	
Belgique	31	19	6	82	3	
Zone euro	28	14	9	78	6	
États-Unis	48	27	22	74	15	
	Prix à la production ⁽²⁾					
	Produits alimentaires	Biens de consommation durables	Biens de consommation non durables	Produits énergétiques	Biens intermédiaires	Biens d'investissement
Belgique	18	13	18	n.	22	15
Zone euro	26	10	12	70	22	9
États-Unis	n.	n.	n.	n.	n.	n.

(1) Aucremanne et Dhyne (2004) pour la Belgique, Dhyne et al. (2005) pour la zone euro, Bils et Klenow (2004) pour les États-Unis.

(2) Dossche et Cornille (2005) pour la Belgique, Vermeulen et al. (2005) pour la zone euro.

GRAPHIQUE 2 LIEN ENTRE FRÉQUENCE D'ADAPTATION DES PRIX ET STRUCTURE DES COÛTS DE PRODUCTION



Source : Dossche et Cornille (2005).

résultat est corroboré par le fait que les enquêtes spécifiques sur le comportement des entreprises semblent indiquer que le degré de concurrence accroît cette fréquence (Fabiani et al., 2005). La structure des coûts de production influence également la fréquence d'adaptation des prix. Ainsi, l'importance des coûts du travail dans la structure de coût de production d'un produit réduit la fréquence de changement des prix alors que son contenu en produits énergétiques (principalement les produits pétroliers) accélère les changements de prix (voir Dossche et Cornille (2005) pour des résultats détaillés pour la Belgique).

Il est important d'indiquer que les différences sectorielles observées dans la zone euro se retrouvent de la même manière aux États-Unis. De même, les fréquences de changement des prix par secteur observées en Belgique ne diffèrent pas sensiblement de la moyenne européenne.

3.3 Pas de rigidités plus importantes à la baisse des prix

Si les changements de prix dans la zone euro sont relativement peu fréquents, cela n'est pas dû à un excès de rigidité nominale à la baisse des prix, qui empêcherait les entreprises d'ajuster leurs prix vers le bas lorsqu'elles le désirent. En effet, sur la base des relevés des prix à

la consommation, on constate qu'en moyenne près de 40 p.c. des changements de prix observés dans la zone euro sont des baisses de prix. Une proportion similaire est également observée en Belgique (Aucremanne et Dhyne, 2004) et aux États-Unis (Klenow et Kryvtov, 2005). La proportion atteint même 45 p.c. lorsque l'on analyse les prix à la production.

Cependant, la situation varie fortement de secteur à secteur. En effet, les services, dont la fréquence de changement de prix est particulièrement faible, sont également caractérisés par une plus faible occurrence des baisses de prix. Dans ce secteur, seul un changement de prix sur 5 est une baisse de prix. Cette plus grande rareté des baisses de prix dans le secteur des services est pour partie expliquée par les taux d'inflation plus élevés observés dans ce secteur par rapport aux autres composantes de l'IPCH. L'inflation dans les services étant plus importante, il y a moins de raisons pour les entreprises de baisser leurs prix. Toutefois, l'importance que jouent les salaires dans la structure des coûts de production des services pourrait également indiquer que la rareté des baisses de prix dans les services reflète en fait une plus forte rigidité nominale à la baisse dans les salaires. À l'opposé, pour certains produits caractérisés par une rapide dépréciation technologique comme les produits électroniques, on peut constater jusqu'à 95 p.c. de baisses parmi les changements de prix observés (Aucremanne et Dhyne, 2004).

TABLEAU 7 FRÉQUENCE ET TAILLE MOYENNE DES HAUSSES ET DES BAISSES DE PRIX

	Prix à la consommation ⁽¹⁾		
	Belgique	Zone euro	États-Unis
Hausses de prix			
Fréquence (en p.c. par mois)	9,8	8,3	16,1
Taille moyenne (en p.c.)	6,8 ⁽³⁾	8,2	12,7
Baisses de prix			
Fréquence (en p.c. par mois)	5,2	5,9	13,2
Taille moyenne (en p.c.)	8,7 ⁽³⁾	10,0	14,1
	Prix à la production ⁽²⁾		
	Belgique	Zone euro	États-Unis
Hausses de prix			
Fréquence (en p.c. par mois)	11,0	11,0	n.
Baisses de prix			
Fréquence (en p.c. par mois)	9,0	9,0	n.

(1) Aucremanne et Dhyne (2004) pour la Belgique, Dhyne et al. (2005) pour la zone euro, Klenow et Kryvstov (2005) pour les États-Unis.

(2) Dossche et Cornille (2005) pour la Belgique, Vermeulen et al. (2005) pour la zone euro.

(3) Pour la Belgique, il s'agit de la taille médiane et non de la taille moyenne.

3.4 Des changements de prix importants

L'analyse des relevés de prix à la consommation a également mis en évidence que lorsqu'une entreprise modifie le prix d'un produit, elle le fait d'un montant relativement important en comparaison au taux d'inflation. En effet, la taille moyenne des hausses de prix dans la zone euro est proche de 8 p.c. La taille moyenne des baisses de prix est même légèrement supérieure, puisque qu'une firme qui baisse son prix le fait en moyenne de 10 p.c. Ces mesures sont comparables à celles obtenues pour la Belgique (Aucremanne et Dhyne, 2004) et les États-Unis (Klenow et Kryvstov, 2005).

En termes de différence sectorielle, les produits alimentaires non transformés sont les produits caractérisés par les changements de prix les plus importants. Cela suggère que les prix de ce secteur sont largement déterminés par des facteurs d'offre liés aux conditions climatiques. À l'opposé, les prix des produits pétroliers, qui sont sujets à de fréquentes adaptations, sont caractérisés par des changements de petite ampleur par rapport aux composantes plus rigides de l'IPCH.

TABLEAU 8 ASYMÉTRIE DANS LA RÉACTION DES ENTREPRISES: RÉSULTATS DES ENQUÊTES SPÉCIFIQUES (scores moyens⁽¹⁾)

	Belgique	Zone euro
Facteurs expliquant des hausses de prix		
Coûts des matières premières ..	2,9	3,0
Coûts du travail	2,9	3,0
Prix des concurrents	2,5	2,4
Demande	2,2	2,2
Coûts financiers	2,2	2,2
Facteurs expliquant des baisses de prix		
Coûts des matières premières ..	2,3	2,5
Coûts du travail	2,1	2,1
Prix des concurrents	2,9	2,8
Demande	2,5	2,5
Coûts financiers	1,8	1,9

Sources: Aucremanne et Druant (2004; 2005) pour la Belgique, Fabiani et al. (2005) pour la zone euro.

(1) Le score moyen prend une valeur comprise entre 1 (pas important) et 4 (très important).

3.5 Des réactions asymétriques aux chocs

Si les baisses de prix ne semblent pas être en moyenne beaucoup moins fréquentes que les hausses, les enquêtes spécifiques à l'analyse du comportement des entreprises semblent indiquer que la manière dont les entreprises adaptent leurs prix varie selon qu'elles font face à des modifications de coûts ou de demande. De plus, leurs réactions peuvent se différencier selon qu'il s'agit de modifications à la hausse ou à la baisse. Ainsi, des hausses de coûts semblent être la motivation principale à des hausses de prix alors que les baisses de prix sont principalement motivées par des réductions de la demande. Les résultats obtenus indiquent également que la réponse à des variations à la hausse des coûts est plus rapide que la réponse à des variations à la baisse de la demande (Fabiani et al., 2005). Des résultats similaires ont été obtenus pour la Belgique (Aucremanne et Druant, 2004; 2005) et les États-Unis (Blinder et al., 1998).

3.6 Des prix changés en fonction du moment ou de la situation économique

Sur la base de l'analyse des données quantitatives de relevés de prix, tant à la consommation qu'à la production, il est apparu qu'une part importante des changements de prix avait lieu durant certains mois, principalement en janvier et dans une moindre mesure en septembre, alors qu'ils étaient relativement rares durant les mois de juillet et d'août. Toutefois, ces observations ne permettent pas

de déterminer si ces changements de prix sont le reflet d'une saisonnalité propre à la dynamique des prix ou d'une réponse à des variations saisonnières des coûts de production. Dans le premier cas, on peut dire que les prix sont principalement changés en fonction du moment alors que dans le second, ils sont changés en réponse à un changement du contexte économique dans lequel les entreprises opèrent. Ces deux interprétations ayant des conséquences différentes en matière de dynamique d'inflation, il est important de pouvoir discriminer entre ces deux phénomènes.

Une réponse à cette interrogation a été fournie par les enquêtes spécifiques sur le comportement des entreprises. Les résultats obtenus montrent qu'environ un tiers des entreprises interrogées changent leurs prix uniquement en fonction du moment (par exemple: une fois par an, en janvier) alors que les deux tiers restants décident de changer leurs prix soit uniquement en réaction à des chocs (20 p.c. des entreprises interrogées), soit, pour 46 p.c. des entreprises, selon un mélange des deux stratégies. Selon cette stratégie mixte, une firme revoit son prix à intervalle régulier dans un contexte économique normal mais elle peut répondre rapidement à un bouleversement de sa situation. Des résultats similaires ont été obtenus pour les États-Unis (Blinder et al., 1998). En Belgique, la proportion de firmes qui décident de changer leurs prix uniquement en fonction du moment est de 26 p.c., alors que 34 p.c. des firmes changent leurs prix uniquement en réaction à des chocs (Aucremanne et Druant, 2004; 2005).

L'importance des changements de prix motivés par des chocs est également confortée par certains résultats obtenus sur la base des données quantitatives. Dhyne et al. (2005) montrent en effet que la fréquence de changement de prix répond significativement à des changements de taxation indirecte ou à des variations dans l'évolution générale et/ou sectorielle des prix ainsi qu'à des variations des prix des inputs ou des salaires. De même, un événement tel que l'introduction des pièces et billets en euro en janvier 2002 a augmenté temporairement la fréquence de changement des prix autour de cette date.

TABLEAU 9 PRATIQUES DE CHANGEMENTS DE PRIX:
RÉSULTATS DES ENQUÊTES SPÉCIFIQUES
(en p.c.)

	Belgique	Zone euro
Changements des prix en fonction		
du moment	26	34
de la situation	34	20
tant du moment que de la situation	40	46
Information utilisée pour fixer son prix		
Règle prédéfinie	37	n.
Information sur le passé et le présent	29	34
Information sur le présent et le futur	34	48

Sources: Aucremanne et Druant (2004; 2005) pour la Belgique, Fabiani et al. (2005) pour la zone euro.

3.7 Des prix indexés ou fixés sur la base d'anticipations

Après avoir abordé la question de savoir sur la base de quel critère une firme décide du moment où elle change son prix, cette section s'intéresse à l'information qu'elle utilise pour déterminer l'ampleur de ce changement. Cette question est particulièrement importante pour évaluer l'importance relative des composantes rétrospectives et prospectives de la HNKPC.

Comme mentionné à la section 1.2, une entreprise, lorsqu'elle choisit de modifier son prix, peut utiliser, pour déterminer l'ampleur de l'ajustement des règles simples comme l'indexation de son prix à un indicateur de prix agrégé ou des informations caractérisant le passé. Ces deux comportements contribuent à l'importance de la composante rétrospective de la HNKPC. Elle peut également avoir un comportement prospectif et intégrer dans sa décision de prix ses anticipations en matière d'inflation, ce qui contribue à l'importance de la composante prospective de la HNKPC. Sur la base des résultats obtenus par les enquêtes spécifiques, il semble que près de 50 p.c. des entreprises utilisent cette dernière option lorsqu'elles décident de changer leurs prix. Dans les pays où l'information est disponible – à savoir la Belgique, le Luxembourg, le Portugal et l'Espagne –, on observe que la première solution n'est utilisée que par un tiers des répondants. Ces résultats sont donc conformes à ceux obtenus sur la base des analyses macroéconomiques.

En ce qui concerne le comportement des entreprises belges, la part des firmes utilisant un comportement prospectif est plus faible (34 p.c.) que celle observée dans la zone euro. Cela est principalement dû à la composition des échantillons d'entreprises interrogées dans les différents pays. L'échantillon belge est composé à la fois d'entreprises manufacturières mais aussi de firmes opérant dans le commerce de détail, dans le secteur des services ou dans le secteur de la construction. Par contre, la plupart des autres enquêtes n'ont été menées que dans le secteur manufacturier. Si l'on se limite à ce secteur, les résultats obtenus pour la Belgique diffèrent peu de la moyenne de la zone euro.

3.8 Les principales causes de rigidité des prix

Finalement, l'IPN a souhaité identifier quelles étaient les principales causes de la rigidité des prix en interrogeant les entreprises sur les raisons qui les empêchaient d'adapter leurs prix. La théorie économique foisonne en effet de différentes hypothèses pour justifier la rigidité nominale des prix. Une des plus célèbres est la théorie des coûts de menu, c'est-à-dire les coûts associés à l'impression de nouveaux prix. Comme changer son prix a un coût (le coût des nouvelles étiquettes), une entreprise peut décider de postposer un changement de prix car le gain associé à ce changement n'est pas suffisant pour en compenser le coût. Parmi les théories alternatives, citons par exemple la théorie des contrats implicites ou explicites qui place la source des rigidités des prix dans le caractère contractuel (explicite ou non) de la relation commerciale, ou celle associée à l'existence de coûts d'information. Dans ce cas, ce n'est pas changer son prix qui est coûteux mais le fait de devoir collecter des informations afin d'établir le nouveau niveau de prix optimal. Une liste plus complète des différentes sources de rigidité est donnée dans Aucremanne et Druant (2004; 2005).

L'enquête sur la fixation des prix a permis d'interroger directement les entreprises et de déterminer quelles étaient les théories les plus pertinentes. Il en ressort que les entreprises européennes considèrent que l'obstacle principal à un changement de prix est l'existence de contrats implicites ou explicites avec leurs clients. Ce constat est conforme avec le fait que les entreprises interrogées déclarent que 70 p.c. de leur chiffre d'affaires

TABEAU 10 FACTEURS EXPLICATIFS DE LA RIGIDITÉ DES PRIX

	Belgique (scores moyens) ⁽¹⁾	Zone euro (scores moyens) ⁽¹⁾	États-Unis (classement)
Contrats implicites	2,5	2,7	4
Contrats explicites	2,4	2,6	5
Courbe des coûts marginaux plate	2,4	2,6	2
Courbe tronquée de la demande	2,2	2,4	1
Appréciation du produit au moyen du prix	1,9	2,1	12
Risque de devoir adapter le prix en sens opposé	1,8	2,0	
Adaptation d'éléments autres que le prix	1,7	1,7	3
Coût de menu	1,5	1,6	6
Coût de la collecte d'information	1,6	1,6	
Seuils de prix psychologiques	1,7	1,6	8

Sources : Aucremanne et Druant (2004; 2005) pour la Belgique, Fabiani et al. (2005) pour la zone euro et Blinder et al. (1998) pour les États-Unis.

(1) Le score moyen prend une valeur comprise entre 1 (pas important) et 4 (très important).

proviennent de clients avec lesquels elles entretiennent des relations de long terme. Le facteur suivant de rigidité des prix est le fait que certaines entreprises ont peu d'incitants à modifier leurs prix car leur courbe des coûts marginaux est relativement plate, c'est-à-dire que leur coût marginal et donc leur prix varient peu ou pas du tout en fonction des quantités produites. Finalement, il semble que les entreprises ne souhaitent pas être les premières à changer leurs prix et préfèrent attendre la décision de leurs concurrents. Ce comportement est associé à la théorie dite de la « courbe tronquée de la demande ».

À l'opposé, les théories des coûts d'information ou des coûts de menu, pourtant populaires dans la littérature, sont considérées comme peu importantes par les entreprises, de même que la théorie des seuils de prix psychologiques qui est associée au fait que de nombreux prix sont fixés par les entreprises à des niveaux particuliers (multiples de 5 ou se terminant par 9), ce qui peut engendrer une certaine rigidité. La faible importance de la théorie des coûts d'information se reflète également dans le fait que les entreprises déclarent revoir leurs prix plus fréquemment (de 1 à 3 fois par an) qu'elles ne les changent (1 fois par an).

S'il y a des rigidités dans l'ajustement des prix, elles se trouvent donc principalement dans la décision de changer le prix et sont motivées par le désir des clients d'avoir des prix nominaux fixes.

Il convient finalement de mentionner que le classement des différentes théories pour la zone euro ne se différencie pas sensiblement du classement effectué par les entreprises belges ou américaines.

4. Conclusions et implications générales en matière de politique monétaire

L'IPN a abouti à une caractérisation tant du degré de persistance de l'inflation dans les États membres de la zone euro que des pratiques des entreprises en matière de politique d'ajustement des prix. Les principales conclusions pour la zone euro sont les suivantes.

En ce qui concerne la persistance de l'inflation :

1. Le degré de persistance de l'inflation dans la zone euro est relativement modéré mais les estimations du degré de persistance sont peu précises ;
2. Le degré de persistance intrinsèque est peu important sous le régime de politique monétaire actuel ;

3. Les anticipations d'inflation jouent un rôle de plus en plus important dans la dynamique de l'inflation ;
4. La persistance de l'inflation agrégée est principalement le fait d'un degré de persistance plus important dans les composantes de la tendance sous-jacente de l'inflation que sont les services et les biens industriels non énergétiques.

En ce qui concerne les politiques de fixation des prix par les entreprises :

1. Les entreprises de la zone euro changent leurs prix moins fréquemment que les entreprises américaines ;
2. La fréquence de changement de prix varie fortement de secteur à secteur (fréquence élevée pour les produits pétroliers et les produits alimentaires non transformés, fréquence faible pour les biens industriels non énergétiques et surtout pour les services) ;
3. Les baisses de prix ne sont pas des événements rares par rapport aux hausses de prix mais les firmes semblent répercuter moins vite les chocs négatifs dans leurs prix ;
4. Les firmes adaptent leurs prix d'un montant important, et ce principalement en réaction à des chocs ;
5. Seulement un tiers des entreprises utilisent des règles simples telles que l'indexation pour adapter leurs prix ;
6. Les principales causes de rigidité des prix se trouvent principalement dans le caractère contractuel (explícite ou non) des relations commerciales et non dans d'autres raisons telles que le coût associé aux changements de prix.

Ces résultats ont de nombreuses implications pour la modélisation macroéconomique de l'inflation (Angeloni et al., 2005). En effet, ces résultats devraient permettre de développer des modèles théoriques basés sur des fondements microéconomiques compatibles avec les comportements observés. De tels modèles permettraient de mieux appréhender l'évolution de l'inflation et les impacts de la politique monétaire.

Plus généralement, ces résultats ont également des implications pour la conduite de la politique monétaire.

Premièrement, le fait que le degré de persistance de l'inflation soit faible sous le régime de politique monétaire actuel peut être considéré comme une bonne chose. En effet, ramener l'inflation vers l'objectif assigné à la BCE est plus facile que ne le laissent penser les estimations naïves du degré de persistance. Toutefois, si l'on considère que cette faible persistance est avant tout le fruit des bénéfices tirés des efforts fournis au cours de la période de convergence pour ancrer les anticipations des agents

en matière d'inflation à un niveau proche de 2 p.c., il convient d'insister sur le fait que cette faible persistance ne doit pas être interprétée en faveur d'un relâchement dans la conduite de la politique monétaire. Ce qui a été long à construire peut être rapidement détruit si les agents économiques se mettent à douter des capacités des autorités monétaires à atteindre leurs objectifs. Un relâchement de la discipline monétaire pourrait se traduire rapidement en une dérive des anticipations d'inflation et en un retour à des pratiques de fixation des prix plus rétrospectives que prospectives. La relative incertitude qui entoure les estimations du degré de persistance renforce encore plus la nécessité de ne pas sous-estimer l'importance du maintien de la crédibilité de la politique monétaire.

Deuxièmement, si le fait que les changements de prix dans la zone euro semblent moins fréquents qu'aux États-Unis peut indiquer une atténuation des effets de la persistance extrinsèque sur la dynamique de l'inflation, celle-ci étant moins sensible aux changements dans les coûts marginaux réels et à l'*output gap*, ces résultats confirment que le contrôle de l'inflation dans la zone euro semble plus coûteux qu'aux États-Unis. Maintenir la stabilité des prix est donc en cela essentiel à la préservation de la croissance de la zone euro, car la correction de tout excès d'inflation serait coûteuse en terme de croissance et d'emploi.

Troisièmement, les résultats obtenus ont montré l'existence d'une grande hétérogénéité sectorielle tant en terme de persistance que de fréquence d'ajustement des prix. En matière de conduite de la politique monétaire, la littérature économique suggère que les autorités monétaires s'intéressent tout particulièrement au développement de l'inflation dans les secteurs les plus persistants de l'économie, à savoir les services et les biens industriels non énergétiques. Ce résultat plaide donc pour un suivi attentif de l'évolution de la tendance sous-jacente de l'inflation. Toutefois, le développement de l'inflation dans les autres composantes de l'IPCH (produits énergétiques et biens alimentaires) ne doit pas être totalement ignoré car l'inflation dans ces secteurs pourrait être transmise dans les secteurs plus persistants, notamment par le biais de l'évolution des coûts salariaux.

Quatrièmement, il convient d'insister sur un résultat surprenant. Contrairement aux idées reçues, les analyses menées dans le cadre de l'IPN ont montré qu'une fraction importante des changements de prix observés dans la zone euro étaient des baisses de prix, ce qui laisse supposer que les rigidités nominales à la baisse des prix ne sont pas très importantes. Un tel résultat réduit la nécessité de maintenir un taux d'inflation positif à long terme. En effet, l'intérêt de maintenir un taux d'inflation positif à long terme réside dans le fait que l'inflation facilite les ajustements de prix relatifs en cas de rigidité nominale à la baisse. Comme ces rigidités à la baisse des prix semblent faibles, l'intérêt de maintenir un taux d'inflation positif diminue. Cependant, il est important de noter que dans le secteur des services, dont le poids dans l'IPCH est très important, les baisses de prix sont rares, en partie du fait de la part importante des salaires dans les coûts de production. L'IPN n'ayant pas investigué la question de la dynamique du coût du travail, la question de l'importance des rigidités dans l'ajustement des salaires dans la zone euro a été laissée actuellement sans réponse. Mais, si globalement les prix ne sont pas rigides à la baisse, les salaires pourraient l'être. Ce qui peut justifier le maintien d'un objectif d'inflation faible mais positif à long terme.

En ce qui concerne la Belgique, il est important de souligner que les conclusions tirées sur la base de l'analyse des données belges sont similaires aux conclusions tirées pour la zone euro. Tant en matière de rigidités des prix que de persistance de l'inflation, les résultats obtenus pour la Belgique sont très proches de la moyenne de la zone euro. De même, l'ampleur des rigidités nominales à la baisse des prix en Belgique ne diffère pas fortement de celle observée pour la zone euro. Cela démontre que la conduite d'une politique monétaire unique pour la zone euro n'est pas un handicap pour notre économie et ne donne pas lieu à des asymétries importantes dans sa transmission.

Bibliographie

Liste des travaux menés dans le cadre de l'IPN

Les analyses macroéconomiques et sectorielles

Altissimo F., L. Bilke, A. Levin, T. Mathä et B. Mojon (2005), *Sectoral and Aggregate Inflation Dynamics in the Euro Area*, mimeo.

Altissimo F., B. Mojon et P. Zaffaroni (2004), *Fast Micro and Slow Macro: Can Aggregation Explain the Persistence of Inflation?*, ECB, mimeo.

Angeloni I., L. Aucremanne et M. Ciccarelli (2005), *Price Setting and Inflation Persistence: Did EMU matter?*, mimeo.

Angeloni I., L. Aucremanne, M. Ehrmann, J. Galí, A. Levin et F. Smets (2005), *New Evidence on Inflation Persistence and Price Stickiness in the Euro Area: Implications for Macro Models and Policy*, mimeo.

Aucremanne L. et M. Collin (2005): *Has Inflation Persistence Changed Over Time? Evidence from Aggregate and Sectoral Belgian CPI Data*, Banque nationale de Belgique, mimeo.

Berben R.-P., R. Mestre, T. Mitrakos, J. Morgan et N. Zonzilos (2005): *Inflation Persistence in Structural Macroeconomic Models*, ECB Working Paper 521.

Bilke L. (2005), *Break in the Mean and Persistence of Inflation: A Sectoral Analysis of French CPI*, ECB Working Paper 463.

Coenen G. et A. Levin (2004), *Identifying the Influences of Nominal and Real Rigidities in Aggregate Price-Setting Behaviour*, ECB Working Paper 418.

Corvoisier S. et B. Mojon (2005), *Breaks in the Mean of Inflation: How They Happen and What to Do With Them*, ECB Working Paper 451.

De Walque G., F. Smets et R. Wouters (2004), *Price Setting in General Equilibrium: Alternative Specifications*, Banque nationale de Belgique et ECB, mimeo.

Dias D. et C. Robalo Marques (2005), *Using Mean Reversion as a Measure of Persistence*, ECB Working Paper 450.

Dossche M. et G. Everaert (2005), *Measuring Inflation Persistence: A Structural Time Series Approach*, ECB Working Paper 495.

Gadzinski G. et F. Orlandi (2004), *Inflation Persistence for the EU countries, the Euro Area and the US*, ECB Working Paper 414.

Gaspar V., F. Smets et D. Vestin (2004), *Private Sector Learning Expectations and Persistence. The Role of the Central Bank*, ECB, mimeo.

Gaspar V., F. Smets et D. Vestin (2005), *Optimal Monetary Policy under Adaptive Learning*, ECB, mimeo.

Hondroyiannis G. et S. Lazaretou (2004), *Inflation Persistence During Periods of Structural Change: an Assessment Using Greek Data*, ECB Working Paper 370.

Levin A. et R. Moessner (2005), *Inflation Persistence and Monetary Policy Design: an Overview*, mimeo.

- Levin A. et J.M. Piger (2004), *Is Inflation Persistence Intrinsic in Industrial Economies?*, ECB Working Paper 334.
- Lünnemann P. et T. Mathä (2004), *How Persistent is Disaggregate Inflation? An analysis across EU Countries and HICP Subindices*, ECB Working Paper 415.
- Lünnemann P. et T. Mathä (2005), *Regulated and Services' Prices and Inflation Persistence*, ECB Working Paper 466.
- Moessner R. (2005), *Optimal Discretionary Policy and Uncertainty About Inflation Persistence*, ECB, mimeo.
- O'Reilly G. et K. Whelan (2004), *Has Euro-Area Inflation Persistence Changed Over Time?*, ECB Working Paper 335.
- Paloviita M. (2004), *Inflation Dynamics in the Euro Area and the Role of Expectations: Further Results*, Bank of Finland Discussion Paper 21.
- Paloviitan M. et M. Viren (2005), *The Role of Inflation Expectations in the Inflation Process in the Euro Area*, Bank of Finland Discussion Paper 6.
- Robalo Marques C. (2004), *Inflation Persistence: Facts or Artefacts?*, ECB Working Paper 371.
- Rumler F. (2004), *Estimates of the Open Economy New Keynesian Phillips Curve for Euro Area Countries*, ECB Working Paper 496.
- Whelan K. (2004), *Staggered Price Contracts and Inflation Persistence: Some General Results*, ECB Working Paper 417.
- Les analyses microéconomiques
- Álvarez L., P. Burriel et I. Hernando (2005a), *Do Decreasing Hazard Functions for Price Changes Make any Sense?*, ECB Working Paper 461.
- Álvarez L., P. Burriel et I. Hernando (2005b), *Price Setting Behaviour in Spain: Evidence From Micro PPI Data*, ECB Working Paper 522.
- Álvarez L., E. Dhyne, M. Hoeberichts, C. Kwapil, H. Le Bihan, P. Lünnemann, F. Martins, R. Sabbatini, H. Stahl, P. Vermeulen et J. Vilmunen (2005), *Sticky Prices in the Euro Area: a Summary of New Micro-Evidence*, mimeo.
- Álvarez L. et I. Hernando (2004), *Price Setting Behaviour in Spain. Stylised Facts Using Consumer Price Micro Data*, ECB Working Paper 416.
- Álvarez L. et I. Hernando (2005), *The Price Setting Behaviour of Spanish Firms: Evidence from Survey Data*, ECB Working Paper 538.
- Aucremanne L. et E. Dhyne (2004), *How Frequently Do Prices Change? Evidence Based on the Micro Data Underlying the Belgian CPI*, ECB Working Paper 331.
- Aucremanne L. et E. Dhyne (2005a), *Time-dependent versus State-dependent Pricing: A Panel Data Approach to the Determinants of Belgian Consumer Price Changes*, ECB Working Paper 462.
- Aucremanne L. et E. Dhyne (2005b), *Price Adjustment at the Micro Level: Is it Just Lumpy or is it also Gradual?*, Banque nationale de Belgique, mimeo.
- Aucremanne L. et M. Druant (2005), *Price Setting Behaviour in Belgium: What can be Learned from an Ad Hoc Survey?*, ECB Working Paper 448.

Baudry L., H. Le Bihan, P. Sevestre et S. Tarrieu (2004), *Price Rigidity in France – Evidence from Consumer Price Micro-Data*, ECB Working Paper 384.

Baumgartner J., E. Glatzer, F. Rumler et A. Stiglbauer (2005), *How Frequently Do Consumer Prices Change in Austria? Evidence from Micro CPI Data*, ECB Working Paper 523.

Dhyne E., L. Álvarez, H. Le Bihan, G. Veronese, D. Dias, J. Hoffmann, N. Jonker, P. Lünemann, F. Rumler et J. Vilmunen (2005), *Price Setting in the Euro Area: Some Stylized Facts from Individual Consumer Price Data*, ECB Working Paper 524.

Dias M., D. Dias et P. Neves (2004), *Stylised Features of Price Setting Behaviour in Portugal: 1992-2001*, ECB Working Paper 332.

Dias D., C. Robalo Marques et J. M. C. Santos Silva (2005), *Time or State Dependent Price Setting Rules? Evidence from Portuguese Micro Data*, ECB Working Paper 511.

Dossche M. et D. Cornille (2005), *The Patterns of Price Setting in the Belgian Manufacturing Industry*, Banque nationale de Belgique, mimeo.

Fabiani S., M. Druant, I. Hernando, C. Kwapil, B. Landau, C. Loupias, F. Martins, T. Mathä, R. Sabbatini, H. Stahl et A. Stockman (2005), *The Pricing Behaviour of Firms in the Euro Area: New Survey Evidence*, ECB Working Paper 535.

Fabiani S., A. Gatulli et R. Sabbatini (2004), *The Pricing Behaviour of Italian Firms: New Survey Evidence on Price Stickiness*, ECB Working Paper 333.

Fougère D., H. Le Bihan et P. Sevestre (2005), *Heterogeneity in Price Stickiness: A Microeconomic Investigation*, ECB Working Paper 536.

Hoeberichts M. et A. Stokman (2005), *Pricing Behaviour of Dutch companies: Main Results From a Survey*, De Nederlandsche Bank, mimeo.

Hoffmann J. et J. Kurz-Kim (2005), *Consumer Price Adjustment Under the Microscope: Germany in a Period of Low Inflation*, Deutsche Bundesbank, mimeo.

Jonker N., H. Blijenberg et C. Folkertsma (2004), *Empirical Analysis of Price Setting Behaviour in the Netherlands in the Period 1998-2003 Using Micro Data*, ECB Working Paper 413.

Kwapil C., J. Baumgartner et J. Scharler (2005), *The Price-setting Behaviour of Austrian Firms: Some Survey Evidence*, ECB Working Paper 461.

Loupias C. et R. Ricart (2004), *Price Setting in France: New Evidence From Survey Data*, ECB Working Paper 423.

Lünemann P. et T. Mathä (2005), *Consumer Price Behaviour in Luxembourg: Evidence From the Micro CPI Data*, Banque Centrale du Luxembourg, mimeo.

Martins F. (2005), *The Price Setting Behaviour of Portuguese Firms: Evidence From Survey Data*, Banco de Portugal, mimeo.

Sabbatini R., S. Fabiani, A. Gatulli et G. Veronese (2005), *Producer Price Behaviour in Italy: Evidence from Micro PPI Data*, Banca d'Italia, mimeo.

Stahl H. (2005), *Price Rigidity in German Manufacturing*, Deutsche Bundesbank, mimeo.

Stahl H. (2005), *Time-dependent or State-dependent Price Setting? Micro-evidence from German Metal-working Industries*, ECB Working Paper 534.

Vermeulen P., M. Dossche, D. Dias, I. Hernando, R. Sabbatini, P. Sevestre et H. Stahl (2005), *Price Setting in the Euro Area: Some Stylised Facts from Individual Producer Price Data and Producer Surveys*, mimeo.

Veronese G., S. Fabiani, A. Gatulli et R. Sabbatini (2005), *Consumer Price Behaviour in Italy: Evidence from Micro CPI Data*, ECB Working Paper 449.

Vilmunen J. et H. Laakonen (2005), *How Often Do Prices Change in Finland? Micro-level Evidence From the CPI*, Suomen Pankki, mimeo.

Autres références bibliographiques

Batini N. (2002), *Euro Area Inflation Persistence*, ECB Working Paper 201.

Bils M. et P. Klenow (2004), « Some Evidence on the Importance of Sticky Prices », *Journal of Political Economy*, 112, 947-985.

Blinder A., E. Canetti, D. Lebow et J. Rudd (1998), *Asking About Prices: A New Approach to Understanding Price Stickiness*, New York, USA, Russel Sage Foundation.

Cecchetti S. et G. Debelle, (2004), *Has the Inflation Process Changed?*, Bank for International Settlements, mimeo.

Gali J. et M. Gertler (1999), « Inflation Dynamics: A Structural Econometric Analysis », *Journal of Monetary Economics*, 44 (2), 195-222.

Gali J., M. Gertler et D. López-Salido (2001), « European Inflation Dynamics », *European Economic Review*, 45 (7), 1237-1270.

Gali J., M. Gertler et D. López-Salido (2003), « Erratum to European Inflation Dynamics [European Economic Review 45 (2001), 1237-1270] », *European Economic Review*, 47 (4), 759-760.

Jondeau E. et H. Le Bihan (2005), « Testing for the New-Keynesian Phillips Curve. Additional International Evidence », *Economic Modelling*, 22 (3), 521-550.

Klenow P. et O. Kryvtsov (2005), *State-Dependent or Time-Dependent Pricing: Does it Matter for Recent U.S. Inflation?*, NBER Working Paper 11043.

Pilat D. (1997), *Regulation and Performance in the Distribution Sector*, OECD Economics Department Working Paper 180.

Évolution des résultats et de la structure financière des entreprises en 2004

David Vivet *

Introduction

Chaque année, dans la Revue économique du quatrième trimestre, la Banque nationale présente les évolutions survenues au sein des comptes annuels des sociétés non financières. À l'automne, la Centrale des bilans dispose en effet d'un échantillon déjà représentatif des comptes annuels relatifs à l'année précédente. Les conclusions tirées sur la base de cet échantillon peuvent donc être étendues de manière relativement fiable à l'ensemble de la population.

Historiquement, cet article a essentiellement consisté en une étude des évolutions survenues dans le compte de résultats des entreprises. Au cours des dernières années, cette étude s'est vue progressivement complétée par une analyse financière et micro-économique, non seulement du compte de résultats, mais aussi du bilan et de l'annexe des comptes annuels. Depuis l'an dernier, sur la base des résultats d'un modèle interne de prévision de défaillance, une évaluation du risque financier encouru par les entreprises est également proposée.

Le présent article comprend trois parties. La première partie décrit la méthodologie et l'échantillon utilisés. La deuxième partie propose une extrapolation des principaux postes du compte de résultats. La troisième partie, enfin, vise à évaluer la situation financière des sociétés, en particulier leur niveau de rentabilité, de solvabilité, de liquidité et de risque financier.

* L'auteur remercie les collègues du service Analyse micro-économique qui ont collaboré à cet article, en particulier Jean-Marc Troch pour son précieux travail de préparation des données.

(1) Pour mémoire, cette proportion ne s'élevait plus qu'à 1 p.c. à la date du 31 décembre 2004.

(2) Il faut noter au surplus que, chaque année, un certain nombre de sociétés ne déposent pas de comptes annuels, en dépit de l'obligation légale. Par la force des choses, les proportions mentionnées ne tiennent pas compte de ces sociétés.

1. Méthodologie et échantillon constant

1.1 Caractéristiques des données utilisées et construction de l'échantillon constant

Depuis la fin des années septante, la Centrale des bilans collecte chaque année les données relatives aux comptes des sociétés non financières. À cette fin, les entreprises sont tenues de remettre leurs comptes annuels au moyen d'un formulaire normalisé, au plus tard sept mois après la clôture de l'exercice comptable. Les données font ensuite éventuellement l'objet de corrections afin de satisfaire aux normes de qualité requises, à la suite de quoi une première analyse est possible, à partir de septembre. Chaque année cependant, la nature des données disponibles pour le dernier exercice étudié, en l'occurrence 2004, soulève deux questions d'ordre méthodologique.

D'une part, la population des comptes annuels relatifs à 2004 est incomplète. Cette situation provient du fait que de nombreux comptes annuels sont déposés avec retard ou ne satisfont pas aux contrôles arithmétiques et logiques de la Centrale des bilans. En ce qui concerne l'exercice 2003, par exemple, la proportion de comptes non déposés ou inexploitable à la date du 31 août 2004 s'élevait à 23 p.c.⁽¹⁾, soit quelque 58.000 comptes. Étant donné que ces problèmes touchent surtout des entreprises de taille assez réduite, ces comptes manquants représentaient 7 p.c. de la valeur ajoutée de l'ensemble des sociétés non financières, soit une proportion moindre mais non négligeable cependant⁽²⁾.

TABLEAU 1 PROFIL FINANCIER DES ENTREPRISES EN FONCTION DU DÉLAI DE DÉPÔT DES COMPTES ANNUELS⁽¹⁾
(exercice comptable 2003, médianes)

	Comptes annuels déposés avant le 31 août 2004	Comptes annuels déposés après le 31 août 2004
Liquidité au sens large . . .	1,23	1,13
Degré d'indépendance financière	31,21	24,38
Rentabilité nette des capitaux propres	6,41	5,29

Source : BNB.

(1) Les ratios financiers sont définis à l'annexe 2. Leur portée est par ailleurs précisée dans la troisième partie de l'article.

D'autre part, les entreprises dont les comptes annuels sont disponibles avec retard se trouvent dans une situation financière structurellement moins favorable que les autres. Le tableau 1 témoigne, pour l'exercice comptable 2003, des écarts significatifs qui existent entre les entreprises selon le moment de dépôt des comptes annuels : les entreprises qui ont déposé leurs comptes après le 31 août 2004 sont significativement moins liquides, moins solvables et moins rentables⁽¹⁾. Selon toute vraisemblance, les données actuellement disponibles pour 2004 renvoient donc une image trop optimiste de la réalité.

En raison de ce double biais qui les affecte, les données de 2004 ne sont pas directement comparables à celles des années précédentes. Afin d'assurer la comparabilité, on recourt à la méthode dite de l'échantillon constant. L'échantillon constant 2003-2004 se compose des entreprises qui ont déposé des comptes annuels tant pour 2003 que pour 2004, et qui répondent aux conditions suivantes :

- les deux comptes annuels se rapportent à un exercice comptable d'une durée de douze mois ;
- les deux comptes annuels ont satisfait aux exigences de qualité de la Centrale des bilans ;
- les comptes annuels relatifs à l'exercice 2003 ont été déposés avant le 31 août 2004 ;
- les comptes annuels relatifs à l'exercice 2004 ont été déposés avant le 31 août 2005.

La méthode consiste à extrapoler les résultats de 2004 sur la base des évolutions constatées au sein de l'échantillon constant : les chiffres de 2004 sont obtenus en appliquant aux chiffres définitifs de 2003 les taux de variation enregistrés au sein de l'échantillon. On part donc de l'hypothèse que les évolutions observées dans

l'échantillon sont représentatives des évolutions qui ont affecté l'ensemble de la population. Comme cela a été vérifié dans les éditions précédentes de l'article, cette hypothèse est largement remplie, dans la mesure où les estimations donnent, dans la très grande majorité des cas, une bonne représentation de la direction et de l'ampleur des mouvements réels.

1.2 Regroupements selon la taille et la branche d'activité des sociétés

Les entreprises non financières forment une population hétérogène au sein de laquelle des évolutions très divergentes peuvent être constatées. Les tendances dégagées par l'analyse des résultats globaux doivent donc être affinées par une étude selon la taille et la branche d'activité des entreprises. D'une part, le mode de financement et, plus largement, la situation financière des entreprises sont différents selon qu'elles sont de grande ou de petite taille. D'autre part, les entreprises sont soumises à des contextes conjoncturels spécifiques à chaque branche d'activité, qui se reflètent généralement dans l'évolution des comptes annuels.

La distinction en fonction de la taille est basée sur les critères énoncés par le Code des sociétés. Sont considérées comme grandes au regard du Code des sociétés :

- les entreprises dont la moyenne annuelle du nombre de travailleurs occupés excède 100 personnes ou
- les entreprises qui dépassent plus d'une des limites suivantes :
 - moyenne annuelle du nombre de travailleurs occupés : 50 ;
 - chiffre d'affaires annuel, hors TVA : 6.250.000 euros ;
 - total du bilan : 3.125.000 euros⁽²⁾.

Les entreprises qui ne dépassent pas ces critères, c'est-à-dire les PME, ont la possibilité d'établir leurs comptes annuels selon un schéma abrégé, contrairement aux grandes entreprises qui, elles, sont dans l'obligation de remplir un schéma complet. Toutes les PME ne font cependant pas usage de la facilité qui leur est accordée. Cette situation a pour conséquence que la population des comptes annuels déposés selon le schéma complet contient les comptes annuels non seulement des grandes entreprises, mais aussi d'un nombre important de PME. En 2003, par exemple, parmi les 16.000 schémas complets déposés, on dénombrait ainsi plus de 7.000 comptes relatifs à des

(1) Le délai de dépôt des comptes annuels fait d'ailleurs partie des variables explicatives du modèle de prévision de défaillance utilisé plus bas : plus une entreprise dépose ses comptes annuels tardivement, plus le risque de défaillance estimé par le modèle est élevé.

(2) Des précisions sur ces critères peuvent être trouvées à l'article 15 du Code des sociétés.

PME. Le type de schéma utilisé ne permet donc pas une division rigoureuse des entreprises en fonction de leur taille. Pour cette raison, depuis 2001, la distinction n'est plus fondée sur le type de schéma déposé, mais sur le strict respect des critères du Code des sociétés. Les PME qui déposent un schéma complet sont ainsi classées non plus dans la population des grandes entreprises, mais dans celle des PME⁽¹⁾.

La distinction en fonction de la branche d'activité est, quant à elle, basée sur la nomenclature d'activité NACE-Bel, utilisée dans la plupart des statistiques comportant une ventilation par branche en Belgique. La composition des branches d'activité étudiées est présentée à l'annexe 1.

1.3 Représentativité de l'échantillon constant

L'échantillon constant 2003-2004 est présenté au tableau 2. Il contient 130.758 entreprises, soit 53 p.c. du nombre total de comptes annuels déposés en 2003. Conformément aux années précédentes, le taux de représentativité mesuré par rapport au total du bilan est quant à lui nettement supérieur, puisqu'il dépasse 83 p.c. Ceci s'explique par la représentativité classiquement plus satisfaisante pour les grandes entreprises que pour les PME. Au sein de l'échantillon 2003-2004, le taux de couverture des grandes entreprises est ainsi supérieur de 19,6 points sur le plan du nombre d'entreprises et de 27,7 points sur le plan du total du bilan. Les grandes entreprises présentent en effet une tendance naturelle à remettre leurs comptes annuels dans un délai plus court; elles font au surplus l'objet d'une attention particulière de la Centrale des bilans, qui veille à obtenir le plus rapidement possible un niveau élevé de représentativité en termes de valeur ajoutée. Par ailleurs, en raison essentiellement de la prépondérance des grandes entreprises, l'industrie manufacturière présente un taux de couverture supérieur à celui des branches non manufacturières. Enfin, il faut noter que la représentativité de l'échantillon constant s'est sensiblement accrue ces dernières années. L'origine de cette amélioration réside dans les dispositions de la loi programme du 8 avril 2003, qui a introduit des amendes administratives en cas de dépôt tardif des comptes annuels. Ces amendes sont entrées en vigueur à partir des comptes annuels clôturés le 31 décembre 2002 et ont eu une incidence certaine sur les délais de dépôt.

(1) Pour plus de détails sur ce reclassement, voir l'article publié dans la Revue économique du 4^e trimestre.

TABLEAU 2 COMPOSITION ET REPRÉSENTATIVITÉ
DE L'ÉCHANTILLON CONSTANT 2003-2004

	Sociétés de l'échantillon 2003-2004	Ensemble des sociétés non financières en 2003	Représentativité de l'échantillon, en p.c.
Nombre d'entreprises ..	130.758	248.740	52,6
Grandes entreprises	6.160	8.612	71,5
PME	124.598	240.128	51,9
Industrie manufacturière ..	12.419	22.100	56,2
Branches non manufacturières	118.339	226.640	52,2
Total du bilan (millions d'euros)⁽¹⁾	760.359	914.545	83,1
Grandes entreprises	663.298	753.512	88,0
PME	97.061	161.032	60,3
Industrie manufacturière ..	194.849	206.936	94,2
Branches non manufacturières	565.510	707.609	79,9

Source : BNB.

(1) Pour les sociétés de l'échantillon constant, le total du bilan pris en compte est celui de 2003.

2. Évolution des principales composantes du compte de résultats

2.1 Contexte conjoncturel et évolution des principales composantes du compte de résultats

Au terme de trois années successives de faible expansion de l'activité en Belgique, la croissance du PIB s'est accélérée en 2004, pour atteindre 2,6 p.c. La reprise de l'activité économique avait déjà débuté à l'automne 2003 et le PIB a progressé de manière ininterrompue jusqu'au troisième trimestre de 2004. Comme l'année précédente, les dépenses des ménages ont constitué un important facteur de soutien à la croissance, tandis que la formation brute de capital fixe des entreprises s'est redressée, après deux années consécutives de contraction. La demande extérieure a également été un moteur de l'économie, comme le montre la nette progression des exportations. En raison de l'augmentation plus prononcée encore des importations, la contribution des échanges extérieurs à la croissance a cependant été légèrement négative. Enfin, comme les deux années précédentes, le rythme de progression de l'économie belge a été plus élevé que celui de la zone euro en 2004.

Dans ce contexte, la valeur ajoutée totale créée par les sociétés non financières, c'est-à-dire la différence entre le produit des ventes et le coût des biens et services fournis par des tiers, a atteint plus de 139 milliards d'euros (à prix courants) en 2004. Entre 2003 et 2004, la valeur ajoutée a ainsi progressé de 6,3 p.c. Une croissance d'une telle ampleur n'avait plus été observée depuis 2000 (tableau 3).

La valeur ajoutée créée par une entreprise lui permet de couvrir ses charges d'exploitation et, pour l'excédent, de dégager un résultat net d'exploitation. Celui-ci représente le revenu provenant de l'activité commerciale et industrielle courante de l'entreprise. Les frais de personnel constituent la majeure partie des charges d'exploitation: en 2004, ils représentaient plus de 57 p.c. de la valeur ajoutée. Après avoir faiblement progressé en 2003, ils se sont redressés en 2004, avec une croissance de 3,5 p.c. L'origine de ce redressement se trouve principalement dans la légère augmentation du nombre de travailleurs inscrits au registre du personnel, qui s'était réduit en 2002 et en 2003. Après les frais de personnel, les amortissements sont de loin les charges d'exploitation les plus importantes. En 2004,

malgré la sensible reprise des investissements, ils se sont contractés pour la troisième année consécutive: le niveau des amortissements est resté tributaire de la compression des investissements survenue au cours des deux années précédentes. Largement influencé par l'évolution des frais de personnel et des amortissements, le total des charges d'exploitation a progressé de 2,7 p.c.

Comme l'année précédente, la croissance de la valeur ajoutée a donc largement excédé la croissance des coûts d'exploitation. À la suite de ces évolutions contrastées, le résultat net d'exploitation a connu une nouvelle augmentation particulièrement vigoureuse, atteignant plus de 24 p.c. Deux années successives d'une telle progression n'avaient jamais été enregistrées au cours des vingt dernières années, ce qui témoigne des performances remarquables réalisées par les entreprises dans le cadre de leur activité de base. Les évolutions de la valeur ajoutée et du résultat net d'exploitation peuvent par ailleurs être comparées à l'évolution de l'indicateur de conjoncture (graphique 1). Ces trois grandeurs suivent traditionnellement des tendances parallèles. Ceci s'est à nouveau vérifié en 2004: le redressement important et général

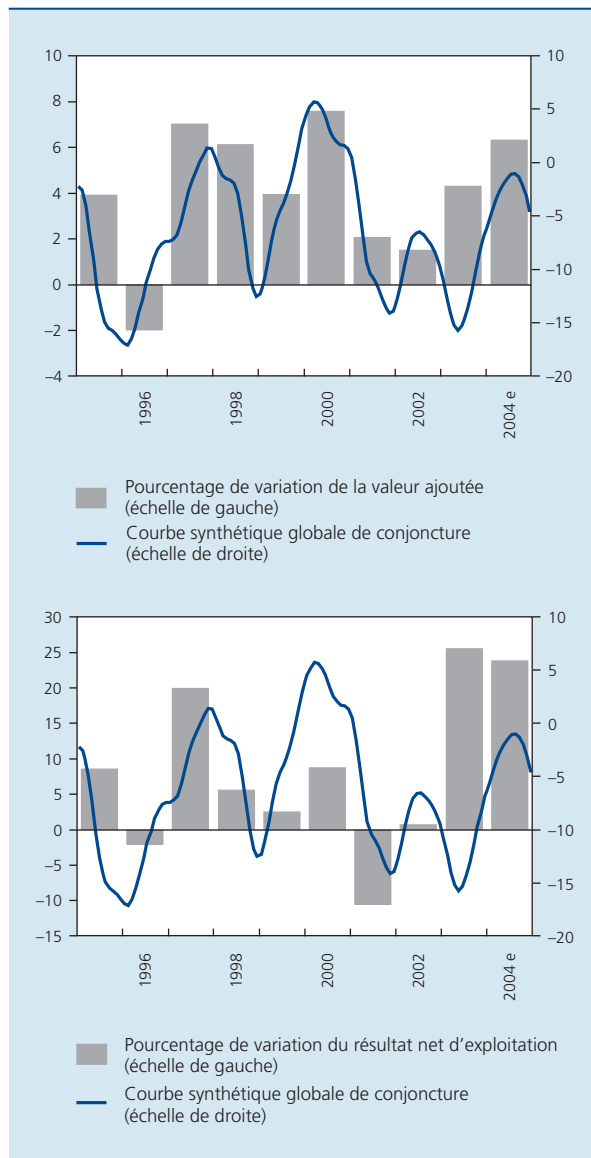
TABLEAU 3 PRINCIPALES COMPOSANTES DU COMPTE DE RESULTATS

	Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente					Millions d'euros	Pourcentages de la valeur ajoutée
	2000	2001	2002	2003	2004 e	2004 e	2004 e
Valeur ajoutée	7,6	2,1	1,5	4,3	6,3	139.008	100,0
Frais de personnel	6,0	3,9	3,2	1,6	3,5	79.999	57,5
Amortissements, réductions de valeur et provisions	10,2	5,2	-2,0	-3,2	-2,2	23.842	17,2
Autres charges d'exploitation	11,4	7,8	-2,2	9,3	10,5	8.221	5,9
<i>Total des charges d'exploitation</i>	<i>7,3</i>	<i>4,4</i>	<i>1,6</i>	<i>0,9</i>	<i>2,7</i>	<i>112.062</i>	<i>80,6</i>
Résultat net d'exploitation	8,7	-10,6	0,7	25,5	24,3	26.946	19,4
Produits financiers	38,6	5,4	24,5	6,8	-7,2	46.465	33,4
Charges financières	33,1	4,6	38,8	4,5	-11,8	39.639	28,5
<i>Résultat financier</i>	<i>73,7</i>	<i>9,4</i>	<i>-42,2</i>	<i>31,8</i>	<i>34,2</i>	<i>6.827</i>	<i>4,9</i>
Résultat courant	19,5	-5,8	-11,3	26,7	26,2	33.773	24,3
Résultat exceptionnel ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-255	0,2
Résultat net avant impôts	4,3	-10,1	-26,9	77,0	2,2	33.518	24,1
Impôts sur le résultat	11,5	-0,2	-4,9	6,9	10,4	7.273	5,2
Résultat net après impôts	2,3	-13,1	-34,5	112,0	0,5	26.244	18,9
<i>p.m. Résultat net après impôts hors résultat exceptionnel</i>	<i>22,6</i>	<i>-7,7</i>	<i>-13,7</i>	<i>34,8</i>	<i>31,3</i>	<i>26.500</i>	<i>19,1</i>

Source: BNB.

(1) Le calcul d'un pourcentage de variation n'a guère de sens pour cet agrégat qui, d'une part, peut être positif ou négatif et, d'autre part, ne se prête pas à une estimation fiable.

GRAPHIQUE 1 VALEUR AJOUTÉE, RÉSULTAT NET D'EXPLOITATION ET INDICATEUR DE CONJONCTURE



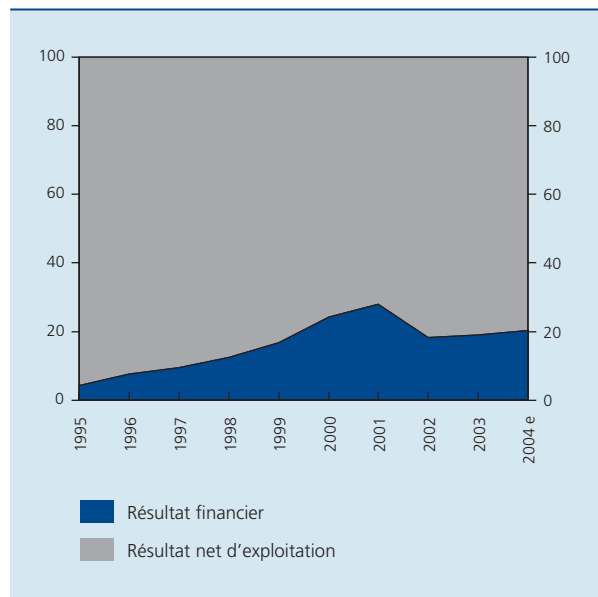
Source : BNB.

de la confiance des chefs d'entreprise, qui avait débuté en 2003 et qui s'est poursuivi en 2004, est à mettre en relation avec la croissance vigoureuse de la valeur ajoutée et du résultat net d'exploitation.

Conformément à la tendance de la dernière décennie, le résultat financier a enregistré une nouvelle augmentation en 2004, pour atteindre près de 6,8 milliards d'euros. Il est toutefois à noter que, contrairement aux années précédentes, cette hausse est le fruit d'une contraction conjuguée des charges et des produits financiers, cette contraction ayant été moins prononcée dans le chef des

GRAPHIQUE 2 PARTS DU RÉSULTAT FINANCIER ET DU RÉSULTAT NET D'EXPLOITATION DANS LE RÉSULTAT COURANT

(pourcentages)



Source : BNB.

produits. En dix ans, la part du résultat financier dans le résultat courant⁽¹⁾ a été multipliée par cinq, passant de 4,2 p.c. en 1995 à plus de 20 p.c. aujourd'hui (graphique 2). Cette évolution est essentiellement due à la proportion croissante prise par les actifs financiers dans le bilan des entreprises, dont l'origine se trouve, d'une part, dans l'accroissement des transactions entre sociétés d'un même groupe (et plus particulièrement au travers des centres de coordination), et, d'autre part, dans les opérations de fusion et acquisition qui ont émaillé les dernières années.

Après avoir affiché un excédent de près de 6 milliards d'euros en 2003, le résultat exceptionnel a, quant à lui, été proche de l'équilibre en 2004, avec un léger déficit de moins de 0,3 milliards d'euros⁽²⁾. Cette considérable réduction du résultat exceptionnel a pratiquement compensé la croissance du résultat d'exploitation, de sorte que le résultat avant impôts n'a augmenté que de 2,2 p.c. Les impôts sur le résultat, de leur côté, ont poursuivi leur augmentation en raison de la nouvelle évolution positive du résultat d'exploitation, qui est de loin la principale composante du revenu imposable des sociétés.

(1) C'est-à-dire la somme du résultat net d'exploitation et du résultat financier.

(2) En 2003, le considérable excédent du résultat exceptionnel provenait essentiellement d'une plus-value sur réalisation d'actifs immobilisés dans la branche des télécommunications.

Après agrégation de tous les éléments du compte de résultats, les sociétés non financières ont réalisé un bénéfice net après impôts de plus de 26 milliards d'euros, soit un montant équivalent à celui atteint en 2003. Si les bénéfices ont donc stagné en 2004, il faut rappeler qu'ils avaient plus que doublé et atteint de la sorte un niveau record l'année précédente. Par ailleurs, ces évolutions mettent en évidence l'influence considérable que peut avoir le résultat exceptionnel sur le bénéfice des sociétés: hors résultat exceptionnel, ce dernier aurait crû de 31,3 p.c. en 2004, pour 34,8 p.c. en 2003.

2.2 Résultats par branche d'activité

Dans l'industrie manufacturière, la croissance de la valeur ajoutée s'est à nouveau accélérée pour atteindre 4,2 p.c. en 2004, soit la plus forte progression depuis 2000 (tableau 4). Les branches qui ont le plus pesé sur cette

tendance sont la métallurgie et les productions métalliques qui, après trois années d'atonie voire de décroissance, ont bénéficié de la forte demande mondiale pour leurs produits. L'industrie agro-alimentaire, dont l'activité a été soutenue par la progression des ventes de détail et des exportations, a également affiché une croissance supérieure à la moyenne industrielle. Quant à la chimie, malgré la bonne tenue de ses exportations, sa valeur ajoutée s'est accrue à un rythme assez peu élevé, en raison notamment de la nouvelle hausse des cours du pétrole.

En 2004, pour la troisième année consécutive, le résultat d'exploitation de l'industrie manufacturière a fortement progressé (+29,4 p.c.). Cette évolution provient de la maîtrise des frais d'exploitation dans un contexte de haute conjoncture. D'une part, les frais de personnel ont crû à un rythme moins rapide que la valeur ajoutée, ce qui s'explique principalement par une stabilisation du nombre de travailleurs. D'autre part, 2004 a été le théâtre d'une

TABEAU 4 VALEUR AJOUTÉE ET RÉSULTAT NET D'EXPLOITATION PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ
(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)

	Valeur ajoutée		Résultat net d'exploitation		<i>p.m. Importance, en p.c., des branches dans la valeur ajoutée totale en 2004 e</i>
	2003	2004 e	2003	2004 e	
Industrie manufacturière	3,2	4,2	23,6	29,4	33,1
dont:					
Industries agricoles et alimentaires	6,3	4,6	31,6	18,4	4,4
Textiles, vêtements et chaussures	-8,9	0,3	-23,4	7,8	1,5
Bois	48,6	8,0	211,4	50,4	0,7
Papier, édition et imprimerie	-1,2	3,5	15,4	19,9	2,5
Chimie	0,1	2,5	8,3	16,1	8,6
Métallurgie et travail des métaux	0,4	13,7	60,9	120,3	4,8
Fabrications métalliques	-1,1	8,3	63,3	18,8	6,9
Branches non manufacturières	4,9	7,3	26,5	21,8	66,9
dont:					
Commerce de détail	6,7	5,6	24,4	15,7	8,3
Commerce de gros	7,7	11,1	22,6	34,8	13,1
Horeca	5,5	5,0	-9,5	49,1	1,7
Transports	5,2	5,5	59,5	259,1	7,3
Postes et télécommunications	3,5	5,7	56,5	45,7	5,1
Activités immobilières	8,5	8,8	9,2	19,3	3,2
Services aux entreprises	5,1	6,2	22,7	18,9	12,1
Énergie et eau ⁽¹⁾	-14,5	13,2	24,4	-12,0	4,2
Construction	2,7	5,9	11,9	15,3	6,2

Source: BNB.

(1) En ce qui concerne la branche énergie et eau, les variations de la valeur ajoutée et du résultat net d'exploitation en 2003 en 2004 proviennent principalement du secteur de l'électricité: en vertu de la loi du 11 avril 2003, les sociétés Electrabel et SPE ont en effet transféré à la société Synatom la gestion des provisions constituées pour le démantèlement des centrales nucléaires. Synatom faisant partie de l'industrie manufacturière et n'appartenant donc pas à la branche énergie et eau, les variations de la valeur ajoutée et du résultat d'exploitation liées à ce transfert n'ont pas été directement compensées dans la branche. Après avoir donné lieu à une diminution de valeur ajoutée et à une augmentation du résultat d'exploitation en 2003, l'opération a impliqué des mouvements en sens opposé en 2004.

nouvelle contraction des amortissements, qui reflète l'atonie des investissements industriels au cours des quatre dernières années. Si la plupart des branches manufacturières ont suivi ces tendances et ont dès lors enregistré une hausse très prononcée de leur résultat d'exploitation, la progression la plus remarquable est à mettre au crédit de la métallurgie (+ 120,3 p.c.). Tout en bénéficiant de la forte demande extérieure pour leurs produits, les entreprises de cette branche ont très nettement comprimé leurs frais d'exploitation, comme en témoignent le degré élevé d'utilisation des capacités de production ainsi que la stabilisation de l'emploi dans la branche en 2004.

Dans les branches non manufacturières, la progression de l'activité, qui s'était déjà nettement raffermissée en 2003, s'est encore accélérée pour atteindre 7,3 p.c. en 2004. Dans l'ensemble, les branches non manufacturières ont bénéficié de la robustesse de la demande intérieure et surtout de la consommation des ménages. Le commerce de gros, qui a le plus contribué à la croissance de la valeur ajoutée des services, a en outre été stimulé par la hausse des marges des compagnies pétrolières. Par ailleurs, dans l'immobilier et la construction, la croissance a été soutenue par le maintien des taux d'intérêt à des niveaux historiquement bas.

Comme dans l'industrie, le résultat d'exploitation des branches non manufacturières s'est inscrit en forte hausse en 2004 (+21,8 p.c.). Il a ainsi confirmé le redressement vigoureux amorcé en 2003 après trois années de stagnation voire de contraction. Cette évolution s'explique principalement par la croissance des frais de personnel nettement inférieure à celle de la valeur ajoutée, en raison surtout de l'augmentation limitée du nombre de travailleurs. Au surplus, en dépit du rebond des investissements en 2004, les amortissements ont stagné ou même décliné dans de nombreuses branches non manufacturières.

3. Évolution de la situation financière des entreprises

L'analyse financière qui suit s'appuie sur la théorie d'interprétation des comptes annuels, à laquelle plusieurs ratios sont en particulier empruntés⁽¹⁾.

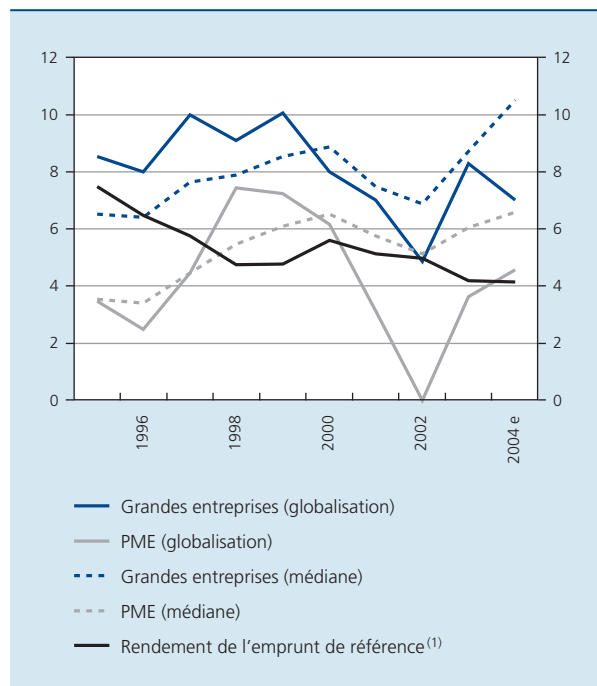
Les ratios financiers sont présentés à la fois sous forme de globalisation et de médiane. La globalisation d'un ratio consiste en la division de la somme des numérateurs de toutes les sociétés par la somme de leurs dénominateurs. La médiane, quant à elle, est la valeur centrale d'une distribution ordonnée: pour un ratio donné, 50 p.c. des sociétés ont un ratio supérieur au ratio médian et, partant, 50 p.c. des sociétés ont un ratio inférieur.

Répondant à des préoccupations différentes, les deux mesures sont complémentaires. En tenant compte de chaque entreprise selon son poids réel dans le numérateur et le dénominateur, la globalisation reflète surtout la situation des plus grandes entreprises. En indiquant la situation de l'entreprise centrale, la médiane reflète au contraire l'évolution de l'ensemble de la population: elle est en effet influencée de manière égale par chacune des entreprises étudiées, quelle que soit son importance⁽²⁾.

3.1 Rentabilité

La rentabilité concerne la capacité des entreprises à générer des bénéfices. Elle peut notamment être évaluée au moyen de la rentabilité nette des capitaux propres. Cette dernière, également connue sous l'appellation de *return on equity* (ROE), divise le résultat net après impôts par les capitaux propres. Ce ratio indique donc le rendement dont bénéficient les actionnaires, après déduction de tous

GRAPHIQUE 3 RENTABILITÉ NETTE DES CAPITAUX PROPRES ET RENDEMENT DE L'EMPRUNT DE RÉFÉRENCE (pourcentages)



Source : BNB.

(1) Taux de rendement moyen des OLO à 10 ans.

(1) Les notions abordées ne pouvant être rappelées en détail dans le cadre de cet article, le lecteur est invité au besoin à se référer aux ouvrages de référence en la matière.

(2) En tant que mesure micro-économique, la médiane a été préférée à la moyenne simple. Dans le cadre de l'analyse des sociétés non financières, la médiane présente en effet l'avantage d'être plus robuste que la moyenne, dans la mesure où elle n'est pratiquement pas affectée par les valeurs exceptionnelles d'un petit nombre d'observations.

TABLEAU 5 RENTABILITÉ NETTE DES CAPITAUX PROPRES APRÈS IMPÔTS, PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ
(pourcentages)

	Grandes entreprises ⁽¹⁾			PME ⁽¹⁾		
	2002	2003	2004 e	2002	2003	2004 e
Industrie manufacturière	6,5	10,1	11,1	2,4	4,8	5,2
dont :						
Industries agricoles et alimentaires	12,6	11,8	13,3	4,3	6,4	7,6
Textiles, vêtements et chaussures	12,0	-0,9	-1,5	0,0	0,1	-1,8
Bois	2,4	-7,3	58,3	1,9	-4,4	-5,1
Papier, édition et imprimerie	5,4	24,5	-18,2	-0,5	6,7	7,3
Chimie	8,4	10,0	7,7	1,8	13,1	7,5
Métallurgie et travail des métaux	-7,6	-2,1	17,0	5,6	6,5	6,9
Fabrications métalliques	-6,4	7,8	13,1	-1,5	3,0	4,6
Branches non manufacturières	4,5	7,8	6,0	-0,3	3,5	4,5
dont :						
Commerce de détail	5,0	5,0	8,2	5,2	6,8	8,7
Commerce de gros	0,4	6,2	9,2	6,9	6,5	7,7
Horeca	-4,2	-2,9	-17,6	-3,5	-4,0	16,7
Transports	-10,7	-2,1	3,6	3,6	12,0	8,7
Postes et télécommunications ⁽²⁾	12,8	51,7	15,5	-73,3	6,3	-3,2
Activités immobilières	6,5	10,8	16,0	1,6	2,9	4,6
Services aux entreprises	3,7	4,1	4,0	-2,6	0,1	0,2
Énergie et eau	15,2	15,8	8,7	7,7	8,4	13,2
Construction	6,0	9,5	11,0	5,7	8,2	9,2

Source : BNB.

(1) Globalisation.

(2) En 2003, la rentabilité exceptionnelle des grandes entreprises de cette branche provient d'une considérable plus-value sur réalisation d'actifs immobilisés par une entreprise de télécommunications (voir plus haut).

les frais et impôts. Sur une période suffisamment longue, la rentabilité des capitaux propres doit excéder le rendement d'un placement sans risque, afin de ménager aux actionnaires une prime compensant le risque supérieur auquel ils sont exposés, c'est-à-dire une prime de risque.

En 2004, la rentabilité globalisée des capitaux propres s'est élevée à 7,0 p.c. pour les grandes entreprises et à 4,7 p.c. pour les PME (graphique 3). Contrairement aux années précédentes, les deux catégories d'entreprises ont vu leur rentabilité évoluer dans des directions divergentes. Après le net rebond de l'année précédente, la rentabilité des grandes entreprises s'est repliée en 2004, malgré la forte progression de leur résultat d'exploitation (et accessoirement de leur résultat financier). La cause de ce repli est à trouver dans la considérable contraction du résultat exceptionnel, évoquée plus haut, et qui est essentiellement le fait d'une poignée de très grandes entreprises. On peut d'ailleurs vérifier que le ratio médian des grandes entreprises, qui est par définition peu sensible aux variations

isolées, a à nouveau progressé en 2004. Nettement moins conditionnée par les évolutions du résultat exceptionnel, la rentabilité des PME a, quant à elle, poursuivi le redressement entamé en 2003 après plusieurs années d'érosion. Cette nouvelle progression est le fruit de l'amélioration conjuguée des résultats d'exploitation, financier et exceptionnel.

La rentabilité globalisée des grandes entreprises peut être comparée au rendement proposé par les emprunts d'État. En 2002, pour la première fois depuis 1994, la rentabilité des grandes entreprises était tombée à un niveau inférieur au rendement de référence des OLO, qui a pourtant suivi une tendance baissière sur l'ensemble de la dernière décennie. En 2003, le rebond de la rentabilité, conjugué à une nouvelle diminution du rendement des emprunts d'État, a procuré aux actionnaires une prime de risque à nouveau substantielle. En 2004, sous l'effet du repli de la rentabilité, cette prime de risque s'est quelque peu érodée, rendant le choix d'un placement en actions sensiblement

moins intéressant du point de vue de l'investisseur. Cette comparaison est naturellement à considérer avec précaution, dans la mesure où, d'une part, les actions et les emprunts d'État sont des instruments financiers différents et où, d'autre part, de nombreuses grandes entreprises ne font pas l'objet d'une cotation boursière.

Le tableau 5 détaille l'évolution de la rentabilité par branche d'activité. Il permet de constater que le repli de la rentabilité des grandes entreprises en 2004 est le fait des branches non manufacturières, et plus spécifiquement de la branche des télécommunications, dont la rentabilité avait été gonflée en 2003 par le biais du résultat exceptionnel. Le tableau indique aussi que, globalement, au cours des trois dernières années, la rentabilité de l'industrie manufacturière a été supérieure à celle des branches non manufacturières, tant pour les grandes entreprises que pour les PME. Enfin, en ce qui concerne les grandes entreprises, les branches les plus rentables de l'économie belge en 2004 ont été la métallurgie, l'immobilier, les télécommunications, l'agro-alimentaire et les fabrications métalliques.

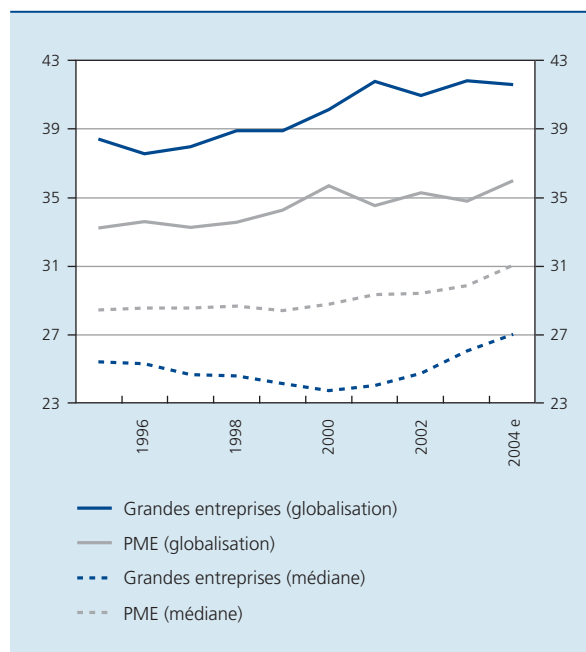
3.2 Solvabilité

La solvabilité concerne la capacité des entreprises à honorer l'ensemble de leurs engagements, à court et à long terme. Dans le cadre de cet article, elle est examinée au travers de trois notions: le degré d'indépendance financière, la couverture des fonds de tiers par le *cash-flow* et les charges d'intérêts des dettes financières.

Le degré d'indépendance financière est égal au rapport entre les capitaux propres et le total du passif. Quand le ratio est élevé, l'entreprise est indépendante des fonds de tiers, ce qui a deux conséquences positives: d'abord, les charges financières sont faibles et pèsent donc peu sur le résultat; ensuite, si nécessaire, de nouvelles dettes peuvent être contractées facilement et dans de bonnes conditions. Le degré d'indépendance financière peut également être interprété comme une mesure du risque financier de l'entreprise, la rémunération des tiers étant fixe, contrairement aux résultats de l'entreprise, qui fluctuent dans le temps.

En 2004, l'indépendance financière globalisée a atteint 41,6 p.c. pour les grandes entreprises et 36 p.c. pour les PME, pour lesquelles elle est traditionnellement inférieure (graphique 4). Dans les deux catégories d'entreprises, le ratio a enregistré une tendance à la hausse durant la dernière décennie, qui a abouti à une amélioration de quelque trois points. Cette tendance a par ailleurs affecté la majorité des entreprises, comme en atteste l'évolution

GRAPHIQUE 4 DEGRÉ D'INDÉPENDANCE FINANCIÈRE
(pourcentages)



Source : BNB.

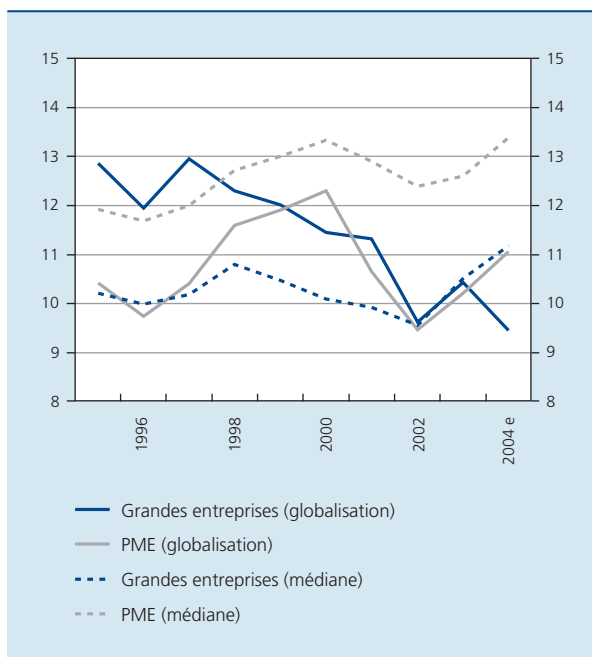
positive des ratios médians au cours des dernières années. Si le graphique 4 renvoie une image saine et stable de la solvabilité des sociétés, il faut cependant souligner que près de 16 p.c. des sociétés présentent une indépendance financière négative, ce qui signifie que leurs pertes reportées excèdent le capital investi par les actionnaires.

Le degré d'indépendance financière, et sa réciproque, le degré d'endettement, donnent une image de l'équilibre général des masses bilantaires. Si cette image est nécessaire à la construction du diagnostic de solvabilité, elle n'est pas suffisante, car elle ne permet pas d'évaluer la capacité des entreprises à rembourser leurs dettes, ni le niveau des charges que celles-ci entraînent. Ces deux notions sont abordées ci-dessous.

En mesurant la part des dettes que l'entreprise pourrait rembourser en affectant à cette fin la totalité du *cash-flow* de l'exercice, le degré de couverture des fonds de tiers par le *cash-flow* indique le potentiel de remboursement de l'entreprise⁽¹⁾. L'inverse du ratio donne le nombre d'années qui seraient nécessaires au remboursement de la totalité

(1) Le terme anglais *cash-flow* est aujourd'hui communément utilisé pour désigner le flux net de liquidités engendré par l'entreprise, c'est-à-dire la différence entre les produits encaissés et les charges décaissées. Le *cash-flow*, qui représente ainsi la capacité d'autofinancement de l'entreprise, est d'une importance fondamentale pour le développement de celle-ci : au moyen du *cash-flow*, l'entreprise peut notamment distribuer des dividendes, rembourser ses dettes ou encore financer de nouveaux investissements.

GRAPHIQUE 5 DEGRÉ DE COUVERTURE DES FONDS DE TIERS PAR LE CASH-FLOW PAR LE CASH-FLOW (pourcentages)



Source : BNB.

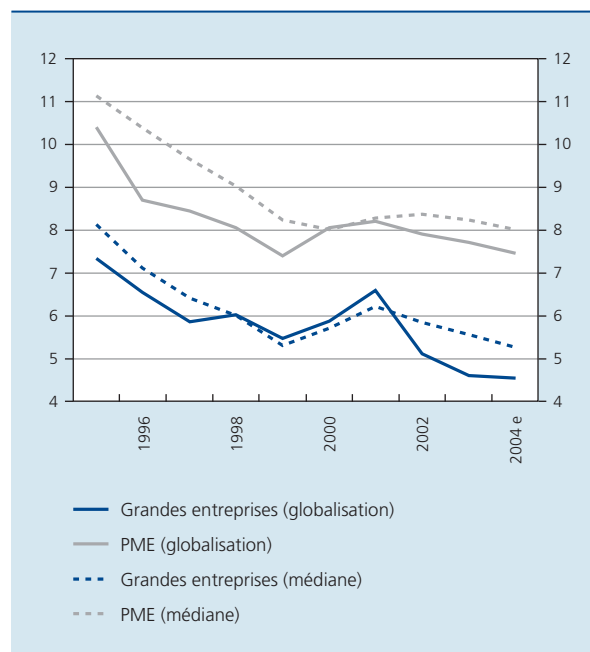
des dettes, à *cash-flow* constant. L'information fournie par ce ratio complète celle du ratio d'indépendance financière, un niveau élevé d'endettement pouvant être relativisé par une capacité élevée de remboursement, et réciproquement.

En 2004, les grandes entreprises et les PME ont enregistré des évolutions divergentes de leur couverture des fonds de tiers globalisée (graphique 5). Alors qu'il s'était redressé en 2003, le ratio des grandes entreprises s'est contracté en 2004 pour s'établir à 9,5 p.c. (soit son plus bas niveau depuis dix ans), sous l'effet conjugué d'une légère diminution du *cash-flow* et d'une augmentation des dettes. Cette évolution s'inscrit dans la tendance de la dernière décennie, au cours de laquelle le ratio s'est érodé de plus de trois points. Cette érosion de l'aptitude des grandes entreprises à rembourser leurs dettes, dont l'origine se trouve tant dans l'industrie que dans les services, nuance les gains engrangés dans le même temps en termes d'indépendance financière. Il est toutefois à souligner que, après avoir à nouveau progressé, le ratio médian a, lui, atteint en 2004 son plus haut niveau depuis dix ans. Cette évolution, d'une part, indique que la couverture des fonds de tiers s'est améliorée dans la plupart des grandes entreprises, d'autre part, est révélatrice de l'influence que peut avoir une minorité d'entreprises sur le ratio globalisé. Au contraire des grandes entreprises, le ratio globalisé des

PME a poursuivi le redressement entamé en 2003, pour atteindre 11,1 p.c. Parallèlement, et à l'instar des grandes entreprises, le ratio médian des PME a lui aussi atteint son plus haut niveau depuis le milieu des années nonante.

Les charges d'intérêts moyennes des dettes financières permettent quant à elles d'évaluer le coût du recours aux sources de financement externes. En 2004, ces charges se sont élevées à 4,5 p.c. pour les grandes entreprises et à 7,5 p.c. pour les PME, en termes globalisés (graphique 6). Pour les deux catégories d'entreprises, en raison du maintien des taux d'intérêt du marché à un niveau historiquement bas, 2004 a été synonyme d'une nouvelle et légère diminution. Dans une perspective de long terme, l'endettement est devenu nettement moins onéreux pour les sociétés : depuis le début des années nonante, les charges d'intérêts moyennes se sont en effet réduites de quelque quatre points. Par ailleurs, les charges d'intérêts supportées par les grandes entreprises sont structurellement moins élevées que celles des PME. En effet, à mode de financement identique, ces dernières doivent généralement payer une prime de risque en raison d'un profil financier jugé moins solide par les prêteurs. Les PME ont en outre davantage recours aux crédits de caisse, qui sont une forme de crédit plus coûteuse. Sur la dernière décennie, l'écart entre les deux catégories d'entreprises a varié

GRAPHIQUE 6 CHARGES D'INTÉRÊTS MOYENNES DES DETTES FINANCIÈRES (pourcentages)



Source : BNB.

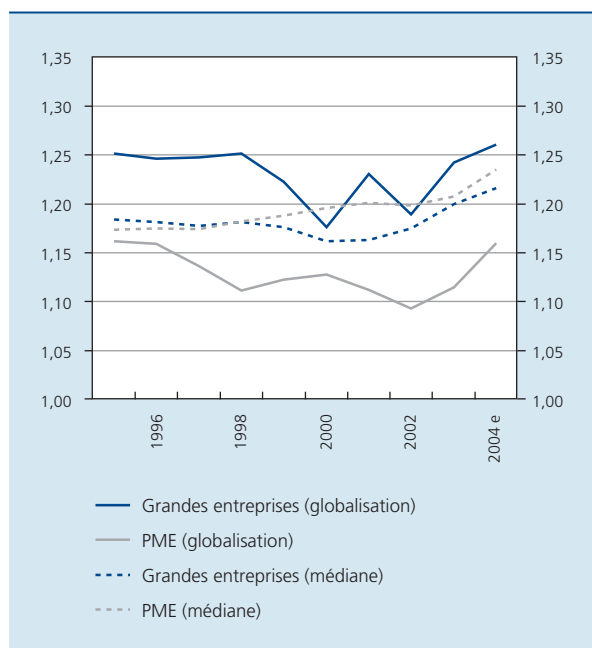
dans une fourchette de 1,6 point à 3,1 points; en 2004, il s'est établi à 3 points.

3.3 Liquidité

La liquidité concerne la capacité des entreprises à mobiliser les moyens de trésorerie nécessaires pour faire face à leurs engagements à court terme. Elle est traditionnellement évaluée au moyen du ratio de liquidité au sens large. Ce dernier, dérivé de la notion de fonds de roulement net, compare le total des actifs réalisables et disponibles (stocks, créances à un an au plus, placements de trésorerie, valeurs disponibles et comptes de régularisation) au passif à court terme (dettes à un an au plus et comptes de régularisation). Plus la liquidité au sens large est élevée, plus l'entreprise est en mesure de faire face à ses engagements à court terme. En particulier, quand le ratio est supérieur à l'unité, le fonds de roulement net est positif.

En 2004, le ratio globalisé a atteint 1,26 pour les grandes entreprises et 1,16 pour les PME (graphique 7). Dans les deux catégories d'entreprises, la liquidité a poursuivi le redressement entamé en 2003 pour atteindre son plus haut niveau depuis 1995, ce qui témoigne d'un meilleur équilibre des échéances bilantaires. Le ratio médian observe quant à lui une légère tendance haussière depuis quelques années. Comme c'est le cas en matière de

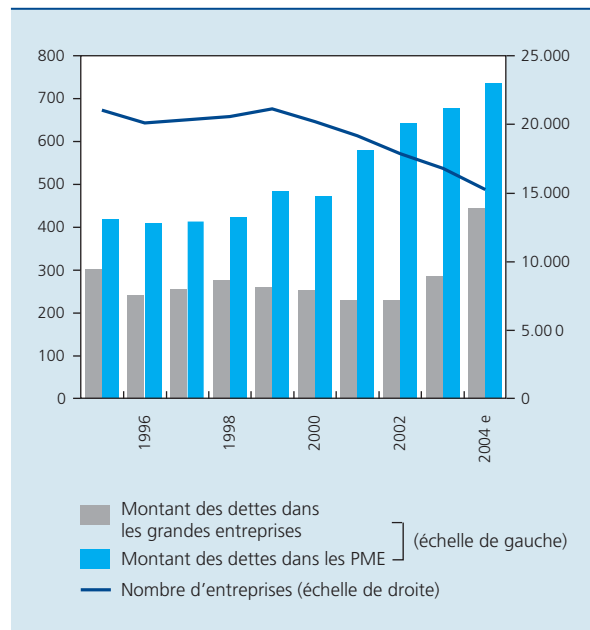
GRAPHIQUE 7 LIQUIDITÉ AU SENS LARGE



Source : BNB.

GRAPHIQUE 8 DETTES ÉCHUES ENVERS LE FISC ET L'ONSS

(millions d'euros, sauf mention contraire)



Source : BNB.

solvabilité, l'image sereine renvoyée par la globalisation et la médiane ignore les disparités qui existent entre les entreprises. C'est ainsi par exemple que près de 40 p.c. des entreprises présentent une liquidité au sens large inférieure à l'unité et, par conséquent, un fonds de roulement net négatif.

La situation des sociétés présentant une liquidité précaire peut être appréhendée par l'examen des dettes échues envers le fisc et l'ONSS, dont on peut trouver la mention dans l'annexe des comptes annuels. Les retards de paiement envers ces deux créanciers privilégiés sont en effet le plus souvent synonymes d'une crise de trésorerie aiguë pour une entreprise; ils servent d'ailleurs de « clignotants » aux services d'enquête des tribunaux de commerce dans le cadre de leur mission de dépistage des entreprises en difficulté. Les dettes échues envers le fisc et l'ONSS constituent en outre un des éléments centraux du modèle de prévision de défaillance d'entreprises qui est présenté dans la suite de l'article.

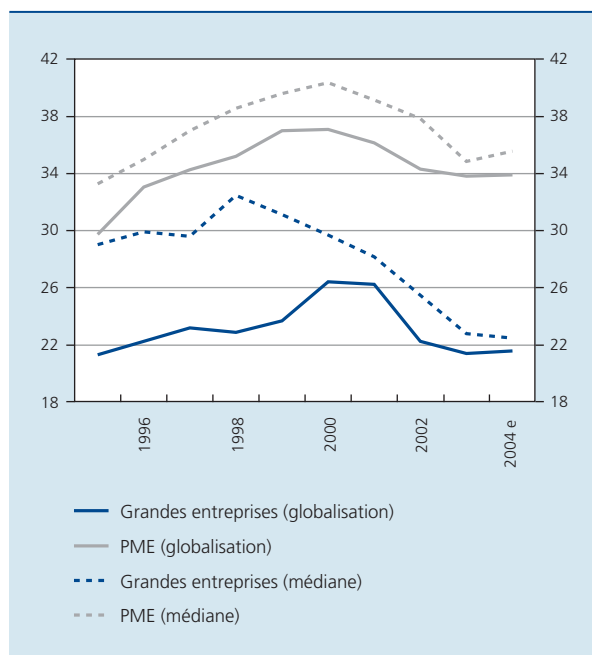
En 2004, un peu plus de 15.200 sociétés, dont la très large majorité sont des PME, ont fait état de dettes échues envers le fisc et l'ONSS, pour un montant total de 1,2 milliard d'euros (graphique 8). Les branches les plus touchées sont la construction, l'industrie du bois, l'Horeca, le commerce et les transports, tandis que la chimie, l'énergie, l'immobilier et les services aux entreprises sont relati-

vement épargnés. Depuis plusieurs années, ces dettes suivent une évolution contrastée. D'un côté, le nombre d'entreprises touchées s'est allégé de 6.000 unités entre 1999 et 2004, sous l'effet notamment des mesures de prévention mises en œuvre par les tribunaux de commerce. D'un autre côté, le volume total de ces dettes a fortement crû depuis 4 ans, principalement dans les branches de services. Cette tendance haussière s'est poursuivie en 2004, tant pour les PME que pour les grandes entreprises.

3.4 Investissement

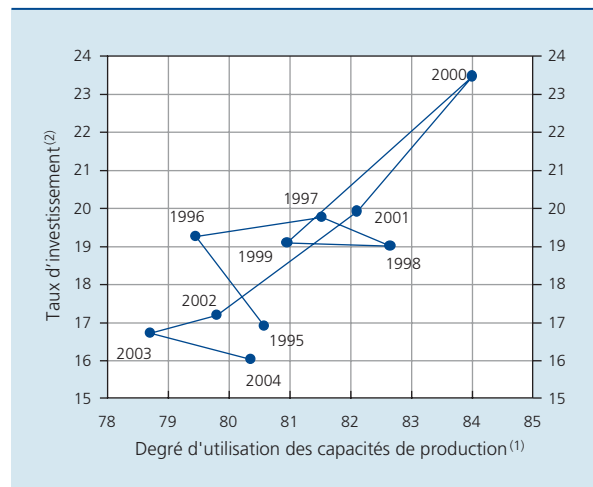
Les efforts déployés par les entreprises en matière d'investissement peuvent être évalués au moyen du taux d'investissement, qui est égal au rapport entre les acquisitions d'immobilisations corporelles et la valeur ajoutée de l'exercice, et qui indique dès lors la mesure dans laquelle les richesses créées par les entreprises sont allouées à des investissements. En 2004, le ratio globalisé a atteint 21,6 p.c. pour les grandes entreprises et 33,9 p.c. pour les PME (graphique 9), ce qui correspond à une imperceptible augmentation par rapport à 2003, où le taux d'investissement avait atteint son niveau le plus bas depuis la deuxième moitié des années nonante. Alors que le ratio s'est contracté dans l'industrie pour la quatrième

GRAPHIQUE 9 TAUX D'INVESTISSEMENT (pourcentages)



Source : BNB.

GRAPHIQUE 10 TAUX D'INVESTISSEMENT ET DEGRÉ D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE



Source : BNB.

(1) Moyenne annuelle.

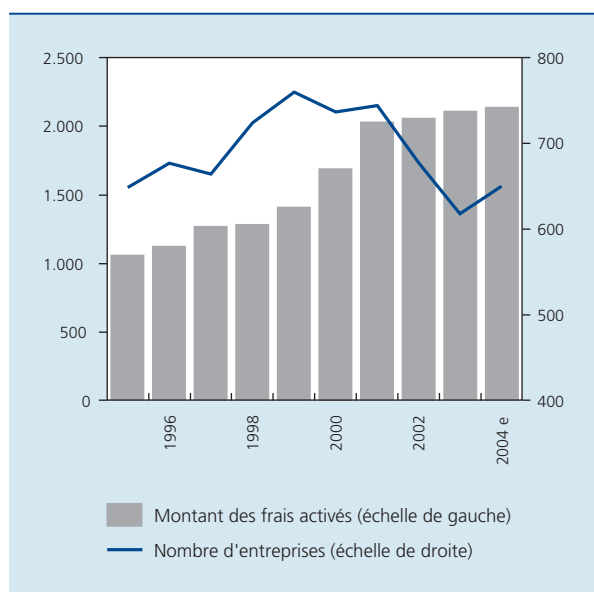
(2) Globalisation de l'ensemble des sociétés manufacturières.

année consécutive, en raison essentiellement d'une stagnation des investissements, il a, comme en 2003, légèrement progressé dans les branches non manufacturières. Par ailleurs, la persistance des ratios médians à des niveaux faibles révèle que le mouvement de compression des investissements traverse l'ensemble des entreprises belges.

Dans l'industrie manufacturière, le taux d'investissement peut être mis en relation avec le degré d'utilisation des capacités de production. Ce dernier constitue en effet l'un des déterminants fondamentaux de l'investissement. Le graphique 10, qui décrit le chemin commun aux deux variables depuis 1995, témoigne de la relation positive qui existe entre celles-ci. Après un sommet atteint en 2000, elles ont subi une correction sévère et conjuguée pour atteindre, en 2003, leur niveau le plus bas depuis le milieu des années nonante. En 2004, malgré l'embellie conjoncturelle et le sensible redressement du degré d'utilisation des capacités de production, le taux d'investissement s'est encore légèrement replié dans les branches manufacturières. Ce sont la métallurgie et les fabrications métalliques qui ont le plus pesé sur ces évolutions divergentes, en raison notamment de l'ampleur des incertitudes pesant sur leurs perspectives de croissance et de la réorientation de certains de leurs investissements vers de nouvelles zones géographiques.

GRAPHIQUE 11 FRAIS DE RECHERCHE ET DE DÉVELOPPEMENT
ACTIVÉS ⁽¹⁾

(millions d'euros, sauf mention contraire)



Source : BNB.

(1) Acquisitions de l'exercice, y compris la production immobilisée.

Les entreprises investissent dans le domaine des immobilisations corporelles, mais aussi des immobilisations incorporelles. À cet égard, l'annexe des comptes annuels permet d'évaluer l'implication des entreprises en matière de recherche et de développement⁽¹⁾. Une telle évaluation n'est pas négligeable : il est communément admis que les activités de recherche et de développement accroissent le potentiel de croissance des entreprises et donc de l'économie dans son ensemble.

En 2004, quelque 650 sociétés non financières ont réalisé des dépenses en recherche et développement, pour un montant total d'un peu plus de 2,1 milliards d'euros, dont l'essentiel est le fait de l'industrie pharmaceutique et accessoirement des industries technologiques (graphique 11). Les sommes affectées à la recherche sont par ailleurs concentrées au sein d'un cercle restreint d'entreprises : les dix sociétés investissant le plus en la matière représentent trois quarts de ce montant. Après avoir pratiquement doublé entre le milieu des années nonante et 2001, sous l'impulsion des branches précitées, les investissements en recherche et développement ont depuis lors témoigné d'une certaine atonie, leur taux de croissance étant nettement inférieur à celui de la valeur ajoutée. Cette tendance qui s'est poursuivie en 2004, se distingue toutefois par un regain du nombre d'entreprises impliquées dans l'innovation, après deux années de chute.

3.5 Risques financiers

3.5.1 Développement d'un modèle de prévision de défaillance d'entreprises

Afin d'évaluer les risques financiers encourus par les entreprises, la Banque nationale a développé un modèle interne de prévision de défaillance. Celui-ci a été présenté dans la Revue économique du 3^e trimestre 2004⁽²⁾. Pour mémoire, les variables explicatives ainsi que les coefficients qui leur sont associés sont rappelés au tableau 6. L'intérêt fondamental du modèle est de synthétiser tous les aspects de la situation financière d'une entreprise en une seule valeur : le score de risque L. Sur cette base, on a pu définir quatre classes de risque, qui correspondent à des intervalles du score L. Elles regroupent les entreprises en zones de risque homogènes du point de vue du pourcentage d'entreprises défaillantes :

- classe 1 : $L < -0,84$: entreprises saines, dont la probabilité de défaillance dans les trois ans est pratiquement nulle ;
- classe 2 : $-0,84 \leq L < 0,21$: entreprises neutres, dont la probabilité de défaillance dans les trois ans est comparable à la moyenne ;
- classe 3 : $0,21 \leq L < 1,10$: entreprises en difficulté, dont la probabilité de défaillance dans les trois ans est de 3 à 4 fois supérieure à la moyenne ;
- classe 4 : $1,10 \leq L$: entreprises en grande difficulté, dont la probabilité de défaillance dans les trois ans est de plus de 10 fois supérieure à la moyenne.

Cette classification des entreprises doit être utilisée avec discernement. D'une part, une proportion très faible (entre 1,5 et 2 p.c. selon les années) des entreprises étudiées tombe effectivement en faillite ou en concordat judiciaire. La classification doit être considérée *ipso facto* comme une indication de la santé financière plutôt que comme une prédiction de faillite au sens propre : les entreprises se trouvant dans les classes 3 et 4 ne sont pas nécessairement destinées à faire faillite mais sont par contre en proie à de sérieux problèmes financiers. Hormis une faillite, ces difficultés sont susceptibles d'aboutir à des retards de remboursement de dettes ou de paiement des fournisseurs, à des licenciements, à une restructuration ou encore à un abandon de l'activité. Il faut au surplus relever

(1) L'information n'est disponible que pour les entreprises déposant un schéma complet. Par frais de recherche et de développement, il faut entendre les frais de recherche, de fabrication et de mise au point de prototypes, de produits, d'inventions et de savoir-faire, utiles aux activités futures de la société (arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés, art. 95).

(2) Une synthèse de la méthodologie du modèle a par ailleurs été publiée dans F. Coppens, A. Hermesse et D. Vivet (2004), « Le secteur des TIC en Belgique », Revue économique I-2004, Banque nationale de Belgique, Bruxelles.

TABEAU 6 MODÈLE DE PRÉVISION DE DÉFAILLANCE D'ENTREPRISES

	Coefficients	Variabes	Coefficients standardisés
L =	-1,3		
	+27,1	Dettes échues envers le fisc et l'ONSS / actif total	(+1,24)
	-2,9	Cash-flow / fonds de tiers	(-0,66)
	-3,4	Bénéfice brut avant impôts et charges des dettes / actif total	(-0,60)
	+2,3	Dettes envers les établissements de crédit / dettes à un an au plus	(+0,47)
	+17,1	Charges des dettes / actif total	(+0,34)
	+0,5	Délai de dépôt des comptes annuels (nombre de jours)	(+0,20)
	-0,2	Actifs circulants liquides / capitaux de tiers à court terme	(-0,19)
	-0,4	Fonds propres / actif total	(-0,17)

Source : BNB.

qu'un certain nombre d'entreprises belges en difficulté font partie de groupes multinationaux prêts à les soutenir financièrement, au moins temporairement. D'autre part, la classification ne constitue qu'une évaluation partielle de la situation économique des entreprises, dans la mesure où elle n'est basée que sur l'analyse des comptes annuels. D'autres aspects importants, tels que la qualité des dirigeants, le contexte concurrentiel et conjoncturel ainsi que les perspectives de développement ne sont donc pas pris en compte⁽¹⁾. La classification doit donc être considérée comme un jugement strictement financier porté sur les entreprises à un moment donné.

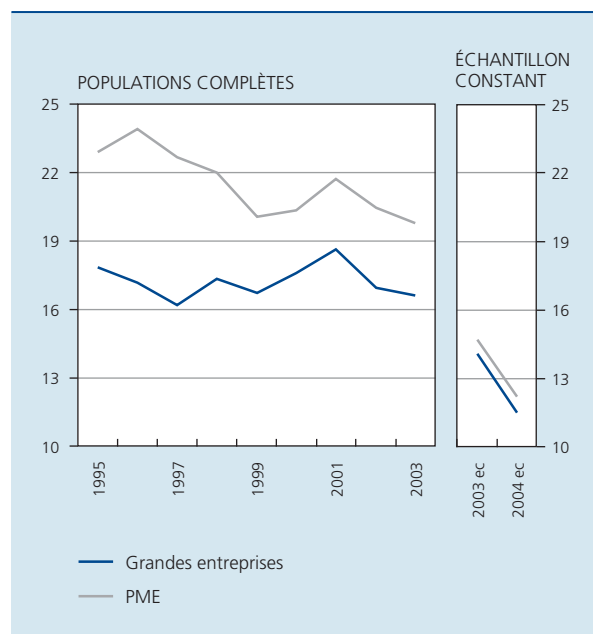
3.5.2 Évolution des risques financiers

Comme cela a été souligné dans la première partie de l'article, les comptes annuels déposés tardivement sont issus de sociétés dont le profil financier est globalement moins favorable. Ces retards de dépôt sont particulièrement prégnants dans les entreprises figurant dans les classes 3 et 4, qui sont de ce fait nettement sous-représentées dans les comptes annuels actuellement disponibles pour l'exercice 2004. Des tests réalisés sur les années précédentes ont montré que l'évolution des risques constatée au sein de l'échantillon constant n'est pas systématiquement représentative des tendances réelles, surtout pour les PME. C'est pour cette raison que, dans les paragraphes qui suivent, le niveau des risques n'est commenté que jusqu'en 2003. Afin de donner une première image des dernières tendances, les évolutions survenues dans l'échantillon constant sont également présentées, mais de manière distincte. Ces difficultés d'estimation sont à relativiser

dans une certaine mesure : le modèle estimant les risques de défaillance à trois ans, la situation de 2003 couvre la période 2004-2006.

En 2003, le pourcentage d'entreprises se trouvant dans les classes 3 et 4 s'élevait à 16,6 p.c. pour les grandes entreprises et à 19,8 p.c. pour les PME (graphique 12). Près d'une entreprise belge sur cinq éprouve donc de sérieuses difficultés financières. Ces entreprises occupent au total 215.000 travailleurs, dont 78.000 en classe 4.

GRAPHIQUE 12 POURCENTAGE DE SOCIÉTÉS EN CLASSES 3 ET 4



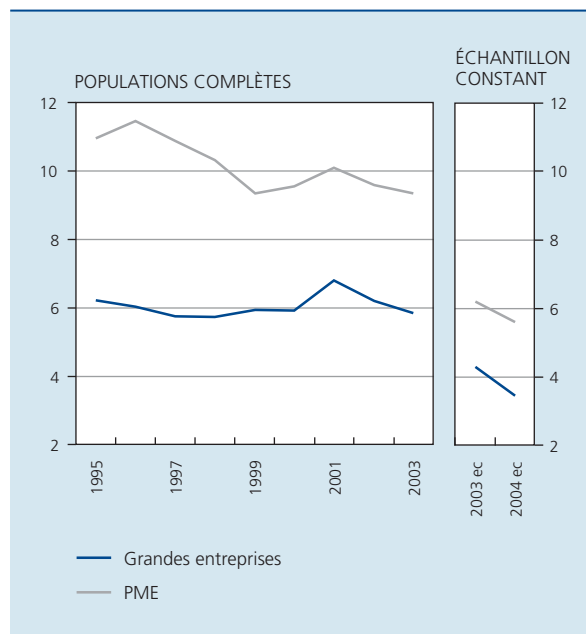
Source : BNB.

(1) La prise en compte de telles variables qualitatives est d'ailleurs difficilement envisageable dans le cadre de l'étude statistique de plusieurs milliers d'entreprises.

Après avoir sensiblement augmenté en 2000 et en 2001, essentiellement sous l'effet d'un contexte conjoncturel défavorable, les risques ont reflué au cours des deux années suivantes, de telle manière que leur niveau est aujourd'hui comparable à celui de 1999. La tendance baissière s'est par ailleurs poursuivie en 2004 au sein des sociétés de l'échantillon constant. À long terme, les deux catégories d'entreprises ont suivi des évolutions quelque peu divergentes: alors que la vulnérabilité des PME a sensiblement décru depuis 1995, celle des grandes entreprises est restée assez stable.

Conformément aux statistiques de faillite, la proportion d'entreprises vulnérables est structurellement plus élevée pour les PME que pour les grandes entreprises. En outre, comme le montre le graphique 13, cette différence provient presque exclusivement de la proportion d'entreprises en grande difficulté (classe 4). En effet, alors que, en 2003, 5,9 p.c. des grandes entreprises étaient en grande difficulté, cette proportion atteignait 9,3 p.c. pour les PME.

GRAPHIQUE 13 POURCENTAGE DE SOCIÉTÉS EN CLASSE 4



Source : BNB.

TABLEAU 7 RISQUES FINANCIERS PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ

	Pourcentage d'entreprises en classes 3 et 4			Pourcentage d'emplois concernés		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Industrie manufacturière	19,5	19,0	18,8	13,7	13,0	13,1
dont :						
Industries agricoles et alimentaires	20,7	18,5	17,8	20,9	12,2	13,7
Textiles, vêtements et chaussures	27,3	27,1	28,1	23,3	18,7	21,0
Bois	24,7	22,1	21,4	25,5	22,0	21,1
Papier, édition et imprimerie	18,6	16,0	16,4	14,5	10,0	9,7
Chimie	18,5	15,6	15,4	8,9	7,6	7,4
Métallurgie et travail des métaux	14,2	16,4	15,6	10,8	14,2	16,0
Fabrications métalliques	18,6	19,4	21,2	10,1	13,4	11,1
Branches non manufacturières	21,6	20,1	19,3	17,4	14,8	14,4
dont :						
Commerce de détail	24,7	22,9	22,4	23,4	15,1	12,5
Commerce de gros	25,9	23,0	21,7	21,1	17,8	17,5
Horeca	29,2	28,3	29,7	19,1	19,3	20,7
Transports	12,8	11,4	11,6	9,1	6,7	15,9
Postes et télécommunications	30,0	27,4	17,7	4,2	2,3	1,4
Activités immobilières	23,1	24,2	21,0	22,0	23,6	24,2
Services aux entreprises	21,0	20,1	18,6	23,2	22,7	18,5
Énergie et eau	11,6	2,2	12,2	2,4	0,2	1,2
Construction	17,9	17,0	16,4	13,8	13,1	12,7

Source : BNB.

Dans l'ensemble, le risque financier des branches non manufacturières est structurellement supérieur à celui de l'industrie manufacturière, tant sur le plan de la proportion d'entreprises en classes 3 et 4 que sur le plan de la proportion d'emplois concernés (tableau 7). L'écart qui existe entre les deux groupes s'est toutefois sensiblement réduit depuis 2001, sous l'effet d'une diminution des risques plus importante dans les services que dans l'industrie. Il est vrai que les entreprises de services avaient été particulièrement éprouvées en 2000 et en 2001 en raison, entre autres, de la faiblesse de la demande intérieure et de la chute généralisée de l'engouement pour les nouvelles technologies.

Dans les branches manufacturières, les deux dernières années ont vu les risques globalement refluer, sous l'impulsion de la chimie et de l'industrie agro-alimentaire. A contre courant de cette tendance, le nombre d'entreprises en difficulté a augmenté dans la métallurgie et, surtout, les fabrications métalliques: il s'agit pour l'essentiel de PME transformatrices qui ont souffert de conditions difficiles sur le marché des matières premières, à savoir la hausse des prix et certaines difficultés d'approvisionnement. Enfin, le textile est d'assez loin la branche la plus vulnérable, avec plus de 28 p.c. d'entreprises en difficulté. La hauteur des risques dans cette branche s'explique principalement par l'âpreté de la concurrence internationale, en particulier celle des pays à bas coûts.

Dans la plupart des branches non manufacturières, la vulnérabilité des entreprises s'est réduite au cours des deux dernières années. C'est dans le commerce, les télécommunications et les services aux entreprises que cette tendance a été la plus marquée. Les deux dernières branches ont notamment profité du redressement financier des entreprises actives dans les domaines des nouvelles technologies. L'Horeca est, de loin, la branche la plus exposée, avec près de 30 p.c. d'entreprises et 21 p.c. d'emplois dans les classes 3 et 4. Il s'agit d'ailleurs de la branche belge où les faillites sont les plus fréquentes. A l'opposé, l'énergie et l'eau ainsi que les postes et télécommunications sont assez épargnées, en particulier en ce qui concerne l'emploi.

Conclusion

Au terme de trois années successives de faible expansion de l'activité en Belgique, la croissance du PIB s'est accélérée en 2004, pour atteindre 2,6 p.c. Dans ce contexte, la valeur ajoutée totale générée par les sociétés non financières a augmenté de 6,3 p.c. en termes nominaux, ce qui constitue la meilleure progression depuis 2000. Parallèlement, si le rythme de croissance des charges d'exploitation s'est

accélééré, il s'est établi à 2,7 p.c., soit un niveau largement inférieur à celui de la valeur ajoutée. D'une part, la croissance des frais de personnel a été modérée, en écho à la légère augmentation de l'emploi. D'autre part, malgré la sensible reprise des investissements en 2004, les amortissements ont subi une nouvelle contraction: ils sont en effet restés tributaires de la compression des investissements au cours des années précédentes. Comme en 2003, la croissance de la valeur ajoutée a donc largement excédé la croissance des charges d'exploitation. A la suite de ces évolutions contrastées, le résultat net d'exploitation a connu une nouvelle augmentation particulièrement vigoureuse, atteignant plus de 24 p.c. Deux années successives d'une telle progression n'avaient jamais été enregistrées au cours des vingt dernières années, ce qui témoigne de performances remarquables réalisées par les entreprises dans le cadre de leur activité de base.

Alors que le résultat financier a été une nouvelle fois largement positif, le résultat exceptionnel a quant à lui fait face à une forte contraction: après avoir affiché un excédent de plus de 6 milliards d'euros en 2003, il a été proche de l'équilibre en 2004. Une fois agrégées toutes les composantes du compte de résultats, les sociétés non financières ont réalisé un bénéfice net après impôts de plus de 26 milliards d'euros, soit un montant quasi équivalent à celui atteint en 2003. Si les bénéfices ont donc stagné en 2004, il faut rappeler qu'ils avaient plus que doublé et atteint de la sorte un niveau record en 2003. Il est par ailleurs à souligner que cette stagnation s'explique par la considérable correction du résultat exceptionnel, qui a pratiquement compensé la croissance du résultat d'exploitation. Hors résultat exceptionnel, les bénéfices des sociétés auraient d'ailleurs crû de 31,3 p.c. en 2004, pour 34,8 en 2003.

Quant à la situation financière des sociétés, après avoir été sujette à détérioration en 2001 et 2002, elle a poursuivi en 2004 le redressement amorcé l'année précédente, sous l'effet de l'embellie conjoncturelle. Dans l'ensemble, les ratios financiers globalisés et médians se sont améliorés. En matière de résultats, une distinction est toutefois à opérer en fonction de la taille des entreprises. En effet, alors que la rentabilité globalisée des PME a poursuivi le redressement entamé en 2003, celle des grandes entreprises s'est quant à elle quelque peu repliée, sous l'effet principalement de la considérable correction du résultat exceptionnel. Quant aux risques financiers, il ont à nouveau reflué, pour atteindre des niveaux comparables à ceux observés en 1999, soit avant la période de dégradation conjoncturelle. La proportion d'entreprises vulnérables n'en est toutefois pas devenue négligeable: elle est égale à 16,6 p.c. pour les grandes entreprises et à 19,8 p.c. pour les PME. Au total, ces entreprises en difficulté occupent 215.000 travailleurs.

Annexe 1

REGROUPEMENTS SECTORIELS

	Référence NACE-Bel
Industrie manufacturière	15-37
dont:	
Industries agricoles et alimentaires	15-16
Textiles, vêtements et chaussures	17-19
Bois	20
Papier, édition et imprimerie	21-22
Chimie	24-25
Métallurgie et travail des métaux	27-28
Fabrications métalliques	29-35
Branches non manufacturières	01-14 et 40-95
dont:	
Commerce de détail	50-52
Commerce de gros	51
Horeca	55
Transports	60-63
Postes et télécommunications	64
Activités immobilières	70
Services aux entreprises	72-74 ⁽¹⁾
Énergie et eau	40-41
Construction	45

(1) Sauf 74151 (gestion de holdings).

Annexe 2

DÉFINITION DES RATIOS FINANCIERS

	Rubriques attribuées dans le schéma	
	complet ⁽¹⁾	abrégé
1. Liquidité au sens large		
Numérateur (N)	3 + 40/41 + 50/53 + 54/58 + 490/1	3 + 40/41 + 50/53 + 54/58 + 490/1
Dénominateur (D)	42/48 + 492/3	42/48 + 492/3
Ratio = N/D		
2. Degré d'indépendance financière		
Numérateur (N)	10/15	10/15
Dénominateur (D)	10/49	10/49
Ratio = N/D*100		
3. Degré de couverture des fonds de tiers par le <i>cash-flow</i>		
Numérateur (N)	70/67 + 67/70 + 630 + 631/4 + 6501 + 635/7 + 651 + 6560 + 6561 + 660 + 661 + 662 - 760 - 761 - 762 + 663 - 9125 - 780 - 680	70/67 + 67/70 + 8079 + 8279 + 631/4 + 635/7 + 656 + 8475 + 8089 + 8289 + 8485 - 9125 - 780 - 680
Dénominateur (D)	16 + 17/49	16 + 17/49
Ratio = N/D*100		
Condition de calcul du ratio:		
Exercice comptable de 12 mois		
4. Charges d'intérêts moyennes des dettes financières		
Numérateur (N)	650	- 65 - 9125 - 9126
Dénominateur (D)	170/4 + 42 + 43	170/4 + 42 + 43
Ratio = N/D*100		
Condition de calcul du ratio:		
Exercice comptable de 12 mois		
5. Rentabilité nette des capitaux propres		
Numérateur (N)	70/67 + 67/70	70/67 + 67/70
Dénominateur (D)	10/15	10/15
Ratio = N/D*100		
Conditions de calcul du ratio:		
Exercice comptable de 12 mois		
10/15 > 0 ⁽²⁾		
6. Taux d'investissement		
Numérateur (N)	8169 + 8229 - 8299	8169 + 8229 - 8299
Dénominateur (D)	70/74 - 740 - 60 - 61	70/61 + 61/70
Ratio = N/D*100		
Conditions de calcul du ratio:		
70/74 - 740 - 60 - 61 > 0 (schéma complet) ⁽²⁾		
70/61 + 61/70 > 0 (schéma abrégé) ⁽²⁾		

(1) Dans lequel le compte de résultats est présenté sous la forme de liste.

(2) Condition valable pour le calcul de la médiane mais pas pour la globalisation.

Le bilan social 2004

Ph. Delhez

P. Heuse

Introduction

Introduit dès l'exercice 1996, le bilan social contient un ensemble cohérent de données portant sur divers aspects de l'emploi dans les entreprises. Sur la base de ces informations, seront ainsi successivement analysés dans cet article: l'évolution de l'emploi, les mouvements de personnel, la nature des contrats de travail, la durée et le coût du travail, ainsi que la formation. Les données du tableau III du bilan social relatif à l'usage des mesures en faveur de l'emploi n'ont pas été exploitées. Non seulement leur liste n'est pas totalement à jour, mais la confrontation de leur contenu avec les statistiques administratives collectées par des organismes tels que l'ONEM et l'ONSS suggère qu'elles ne sont pas représentatives de leur utilisation effective.

L'analyse expose les résultats provisoires du bilan social 2004, obtenus après la clôture anticipée de la période de réception des comptes annuels. Ces résultats provisoires sont, le cas échéant, mis en parallèle avec les résultats définitifs obtenus pour les exercices 1998 à 2003. Les données relatives à cette période concernent la population totale des entreprises qui, au 31 décembre, ont clôturé un exercice d'une longueur standard de 12 mois et dont les bilans sociaux individuels respectent les critères d'homogénéité, de qualité et de cohérence définis dans la méthodologie de constitution des populations d'entreprises figurant à l'annexe 1. Ceci signifie que les résultats qui apparaissent dans cet article diffèrent des données globalisées publiées par la Centrale des bilans. Cette dernière source utilise en effet tous les comptes annuels clôturés au cours d'une année civile, quelles que soient la date de clôture et la longueur de l'exercice.

En 2005, les travaux préparatoires à la constitution de la population réduite constante pour 2003 et 2004 (selon les modalités décrites à la section 1.6 de l'annexe 1), qui sert de base à l'analyse du bilan social 2004, ont débuté avec la clôture provisoire des comptes au 30 août, alors que l'année dernière, cette clôture avait eu lieu le 9 septembre. Il en résulte que la population réduite des entreprises retenues pour l'analyse du bilan social 2004 est un peu plus restreinte que celle utilisée l'année dernière: 38.530 entreprises pour la population réduite 2004, contre 40.630 l'année précédente. La représentativité de cette population (dont les caractéristiques sont décrites à la section 2 de l'annexe 1) est par conséquent légèrement plus faible: les travailleurs occupés dans les entreprises qui la composent représentent 50,9 p.c. de l'emploi privé recensé dans les comptes nationaux, contre 53,3 p.c. l'année précédente.

La plupart des tableaux et graphiques figurant dans cet article mettent en images les résultats obtenus à partir de cette population réduite d'entreprises. L'utilisation d'une population constante permet d'analyser l'évolution d'une série de variables entre les exercices 2003 et 2004, alors qu'une comparaison avec les données complètes relatives à l'exercice 2003, qui couvrent une population beaucoup plus étendue, induirait un biais qui fausserait les conclusions. Le recours à une population constante pose cependant aussi des limites à l'interprétation des évolutions. En effet, par définition, les entreprises qui figurent dans cette population doivent avoir déposé des bilans sociaux de qualité suffisante et couvrant un exercice de douze mois clôturé au 31 décembre pour les deux exercices successifs. Sont donc d'office exclues du champ de l'analyse les sociétés nouvelles et les sociétés faillies, ce qui peut entraîner un certain décalage entre les variations observées dans la population réduite et celles enregistrées

dans la population totale. Le délai trop important nécessaire pour disposer des informations pour l'ensemble des entreprises et les garanties offertes par la représentativité de la population réduite justifient cependant que l'on adopte une telle démarche.

Lorsque des séries longues apparaissent dans les tableaux et graphiques, elles concernent toujours (sauf mention contraire) les résultats obtenus pour la population totale, calculés pour les années 1998 à 2003. Les évolutions enregistrées entre 2003 et 2004 sont alors utilisées pour prolonger ces séries historiques: elle sont signalées par la mention «2004e». Comme les autres années, des données détaillées par branche d'activité figurent dans les tableaux d'annexes 3 à 9. Dans la plupart des cas, ces tableaux proposent, parallèlement aux évolutions enregistrées entre 2003 et 2004, des données rétrospectives pour les années 1998 à 2003.

L'année dernière, l'accent avait été mis sur la régionalisation des bilans sociaux. Celle-ci avait été opérée sur la base des statistiques des établissements de juin 2002 mises au point par l'ONSS. En 2003, l'introduction de la déclaration multifonctionnelle a entraîné du retard dans l'élaboration des statistiques de l'ONSS, de sorte qu'à la fin de septembre 2005, les données par établissement relatives à l'année 2003 n'étaient pas encore disponibles. Il a été jugé préférable de ne pas procéder à la régionalisation des bilans sociaux sur la base de répertoires non actualisés et de reporter la publication de telles statistiques à une date ultérieure. Le présent article ne comprend dès lors, ni dans la partie descriptive, ni dans les annexes, de section consacrée aux résultats régionaux. L'analyse met l'accent sur les évolutions enregistrées dans les entreprises ventilées par taille ou par branche d'activité. La répartition par taille distingue les petites entreprises, qui

comptent moins de 50 ETP, les firmes de taille moyenne, qui emploient de 50 à 250 ETP, et les grandes sociétés, qui occupent plus de 250 ETP. La ventilation par branche d'activité s'opère à partir des branches de la nomenclature d'activité NACE-Bel figurant à l'annexe 2. Lors de l'interprétation des résultats ventilés par branche d'activité, la prudence s'impose lorsqu'il s'agit des branches de l'agriculture, de l'Horeca et des services collectifs, sociaux et personnels: les travailleurs occupés dans les entreprises de la population réduite y représentent en effet moins de 25 p.c. de l'emploi salarié recensé par les comptes nationaux.

1. Évolution de l'emploi

1.1 Caractéristiques générales de l'évolution de l'emploi

La population réduite compte, on l'a dit, 38.530 entreprises, qui, en 2004, occupaient en moyenne 1.331.229 personnes, soit 4.124 travailleurs de plus qu'au cours de l'exercice 2003. Cette progression, de 0,3 p.c., résulte exclusivement d'une augmentation du nombre de travailleurs à temps partiel, à concurrence de 16.480 unités, ce qui représente une hausse de 5,9 p.c. par rapport à 2003. Dans le même temps, les travailleurs occupés à temps plein ont vu leur effectif diminuer de 12.356 unités, ou 1,2 p.c.

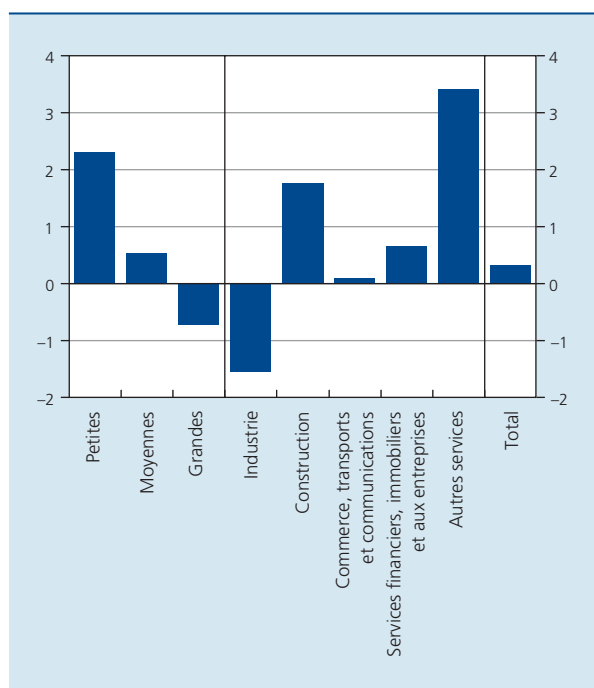
Bien que le nombre total de travailleurs occupés ait augmenté en moyenne entre 2003 et 2004, le volume de travail mesuré en ETP a légèrement diminué, de 0,1 p.c., en raison de la forte progression du travail à temps partiel.

TABEAU 1 ÉVOLUTION DE L'EMPLOI ENTRE 2003 ET 2004
(population réduite)

	Personnes occupées			ETP
	À temps plein	À temps partiel	Total	
Moyenne annuelle				
Unités	-12.356	16.480	4.124	-759
Pourcentages	-1,2	5,9	0,3	-0,1
Au 31 décembre				
Unités	-8.848	14.838	5.990	3.399
Pourcentages	-0,9	5,2	0,5	0,3

Source: BNB (bilans sociaux).

GRAPHIQUE 1 ÉVOLUTION DE L'EMPLOI ENTRE 2003 ET 2004 :
VENTILATION DES ENTREPRISES SELON LEUR
TAILLE ET LEUR BRANCHE D'ACTIVITÉ
(pourcentages de variation, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

La croissance de l'effectif entre les 31 décembre 2003 et 2004, qu'elle soit exprimée en personnes ou en ETP, est plus favorable. Elle s'élève, pour l'effectif en personnes, à 0,5 p.c., contre 0,3 p.c. en moyenne, et, pour l'effectif en ETP, à respectivement 0,3 et -0,1 p.c., ce qui traduit une amélioration relative de la situation de l'emploi dans les entreprises de la population réduite en cours d'année. Les informations issues des comptes nationaux confirment un tel redressement au cours de 2004 : la croissance de l'emploi salarié privé enregistrée entre le quatrième trimestre de 2003 et le quatrième trimestre de 2004 s'élève en effet à 1,2 p.c., contre 0,7 p.c. en moyenne pendant l'année.

Ce sont essentiellement les entreprises de petite taille qui sont à l'origine de l'augmentation de l'emploi. Le nombre de travailleurs y a crû de 2,3 p.c., soit 7.789 unités. Près de 60 p.c. de cette hausse a concerné des travailleurs à temps plein. Dans les entreprises de taille moyenne et dans les grandes, l'effectif à temps plein a au contraire reculé. Dans les premières, la baisse a été compensée par une augmentation du nombre de travailleurs à temps partiel, de sorte qu'au total, une hausse de 1.520 travailleurs (soit 0,5 p.c.) a été enregistrée. Dans les grandes entreprises, la progression du travail à temps partiel (de 10.064 unités) n'a pas contrebalancé la baisse du nombre de travailleurs

occupés à temps plein (-15.249 unités), de sorte qu'au total, l'effectif a reculé de 0,7 p.c., soit 5.184 unités.

Comme en témoignent les mouvements d'entrées et de sorties de personnel, les petites entreprises ont, au cours de la période 1998-2003, systématiquement été à l'origine de créations nettes d'emplois. Celles-ci ont atteint 23 à 28.000 unités par an au cours des années 1998 à 2000. Le nombre d'entrées nettes de personnel s'est ensuite replié, tout en restant largement positif. Dans les entreprises de taille moyenne, les créations nettes d'emplois ont culminé, à près de 23.000 unités, au cours de l'exercice 2000. En 2001, à la suite du ralentissement de la croissance de l'activité, elles ne représentaient plus que la moitié de ce nombre. En 2002 et 2003, l'emploi y a stagné, l'exercice 2004 marquant un retour à la croissance. Entre 1998 et 2001, les créations nettes d'emplois dans les grandes entreprises sont restées sensiblement inférieures à celles observées dans les sociétés de moins de 50 ETP. L'exercice 2000 constitue une exception, quelque 30.000 postes de travail ayant été créés dans les firmes de plus de 250 ETP en cette année de haute conjoncture. Depuis 2002, des destructions nettes d'emplois y ont été enregistrées.

Ces suppressions d'emplois trouvent en grande partie leur origine dans les mouvements enregistrés dans l'industrie. De 2001 à 2003, des sorties nettes de grande ampleur (elles ont concerné plus de 14.000 travailleurs en 2003) ont en effet été observées dans cette branche d'activité. De nouvelles réductions de personnel ont eu lieu entre 2003 et 2004 dans la population réduite : en moyenne annuelle, l'effectif de la branche a diminué de 1,6 p.c., soit de plus de 6.000 travailleurs.

L'évolution récente de l'emploi est plus favorable dans les services financiers, immobiliers et aux entreprises, branches où des destructions nettes d'emplois avaient également été enregistrées en 2002 et 2003. L'emploi a augmenté en moyenne de 0,7 p.c. entre 2003 et 2004 dans les entreprises de la population réduite. Cette hausse traduit exclusivement la progression des effectifs dans les services immobiliers et aux entreprises, de près de 3.400 emplois, tandis que, dans le secteur financier, une baisse de près de 2.000 postes de travail était observée.

Dans les autres services, qui regroupent les branches de la santé et de l'action sociale et celle, moins importante, des services collectifs, sociaux et personnels, la progression de l'emploi perceptible depuis 1998, se serait poursuivie entre 2003 et 2004. Près de 7.000 postes de travail supplémentaires ont été créés dans les entreprises de la population réduite en moyenne au cours de cette période, dont près de 90 p.c. dans la santé et l'action sociale.

Dans la branche de la construction et celle du commerce, des transports et des communications, des entrées nettes de personnel, quoique de plus faible ampleur, avaient également été observées au cours des années 1998 à 2003, l'année 2000 ayant constitué une exception pour chacune de ces deux branches. Si l'emploi a à nouveau progressé de 1,8 p.c. (soit 1.531 travailleurs supplémentaires) dans les entreprises de la population réduite de la construction entre 2003 et 2004, il a en revanche quasiment stagné dans le commerce, les transports et les communications (+0,1 p.c. ou 381 travailleurs), en raison sans doute de la mise en œuvre, dans plusieurs anciennes entreprises publiques, de plans de restructuration ayant pour conséquence une diminution du personnel.

1.2 Évolution du travail à temps partiel

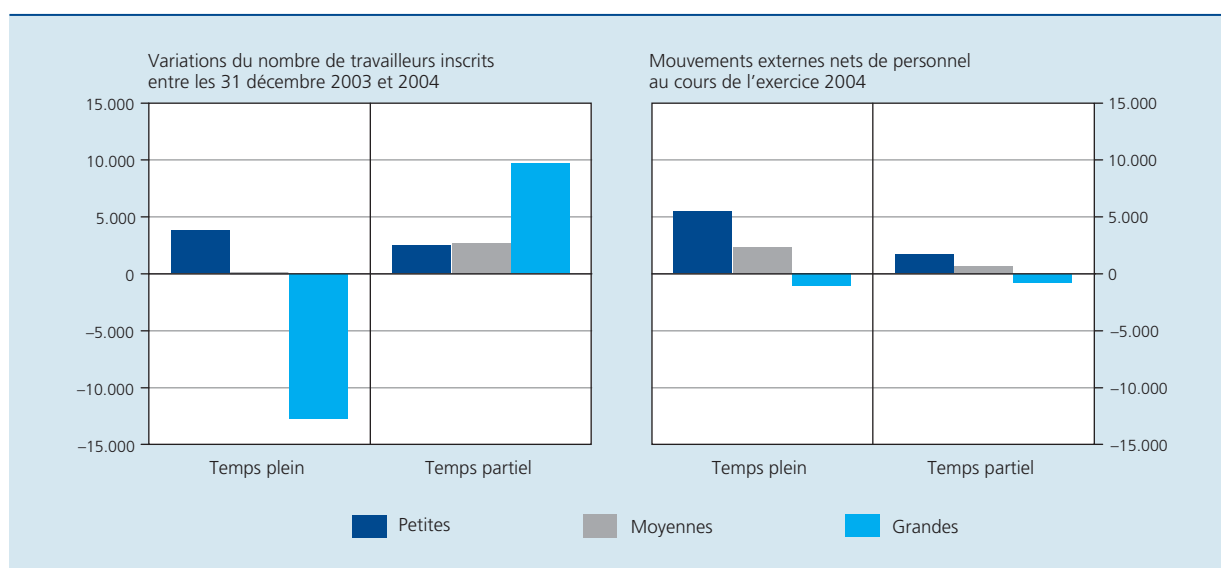
Depuis plusieurs années, la progression de l'emploi est soutenue par le développement du travail à temps partiel. D'un point de vue statique, le partage du temps de travail permet en effet de répartir sur un plus grand nombre de personnes le volume de travail nécessaire à la production. D'un point de vue dynamique, le temps partiel permet le développement de nouvelles activités. Dans certaines entreprises, en particulier dans les plus grandes d'entre elles, le passage à temps partiel d'une partie de l'effectif permet aussi d'atténuer les effets des restructurations ou de faciliter la fin de carrière professionnelle. Le travail à

temps partiel répond en outre aux aspirations d'une partie des travailleurs, qui souhaitent mieux concilier l'exercice d'une activité professionnelle et les contingences de la vie familiale. On peut estimer que le nombre d'emplois supplémentaires résultant du recours au temps partiel représentait 11 p.c. de l'effectif de la population totale en 2003. Selon les résultats issus de la population réduite, cette proportion aurait encore sensiblement augmenté entre 2003 et 2004.

Lorsque la progression du travail à temps partiel résulte de l'engagement de personnel à temps partiel, elle a lieu par des canaux externes. Ces mouvements sont enregistrés dans les tableaux d'entrées et de sorties de personnel au cours de l'exercice. Lorsque le développement du travail à temps partiel découle d'une modification du régime de travail, on dit qu'il s'effectue par des canaux internes. Ces derniers mouvements sont mesurés par les différences entre les évolutions observées entre les situations du registre du personnel au 31 décembre de l'année sous revue et de l'année précédente et les mouvements externes de personnel.

Dans les petites entreprises, l'accroissement du travail à temps partiel s'effectue essentiellement par voie externe. Il se conçoit en effet que, dans les petites unités de travail, le rythme d'accroissement de l'activité puisse être trop important pour que la charge de travail supplémentaire soit supportée par le personnel en place, mais insuffisant

GRAPHIQUE 2 MOUVEMENTS DE PERSONNEL AU COURS DE L'EXERCICE 2004 : VENTILATION DES TRAVAILLEURS SELON LEUR RÉGIME DE TRAVAIL ET LA TAILLE DE L'ENTREPRISE
(personnes, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

TABLEAU 2 LE TRAVAIL À TEMPS PARTIEL ENTRE 1998 ET 2004
(pourcentages)

	Taux de travail à temps partiel (au 31 décembre)			Emplois supplémentaires créés par le recours au travail à temps partiel ⁽¹⁾
	Hommes	Femmes	Total	
Population totale				
1998	6,3	42,9	19,9	9,5
1999	6,8	43,6	20,7	9,9
2000	7,1	43,9	20,7	9,9
2001	7,4	45,4	21,8	10,4
2002	8,3	46,9	23,3	10,7
2003	9,2	48,4	24,5	11,0
Population réduite				
2003	7,7	45,5	21,4	8,8
2004	8,4	46,7	22,4	9,2
<i>p.m. Pourcentages de variation</i>	8,8	2,6	4,8	4,6

Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Différence, en pourcentage, entre le nombre réel d'emplois (somme des emplois à temps plein et à temps partiel) et le nombre d'emplois qui auraient été nécessaires pour atteindre le même volume de travail uniquement avec des travailleurs à temps plein.

pour permettre l'engagement d'un travailleur à temps plein, ce qui expliquerait que, dans ces sociétés, on enregistre, à côté des créations nettes d'emplois à temps plein (quelque 5.400 travailleurs supplémentaires), des engagements nets de travailleurs à temps partiel (environ 1.700 personnes).

Dans les grandes entreprises, en revanche, les mouvements externes de personnel indiquent des sorties nettes de travailleurs à temps partiel comme à temps plein, à hauteur d'environ 1.000 unités dans les deux cas. Le registre du personnel fournit cependant une image très différente : entre les 31 décembre 2003 et 2004, le nombre de travailleurs inscrits sous le régime du temps partiel a augmenté de près de 10.000 unités. Cette hausse découle donc exclusivement du changement de régime de travailleurs à temps plein, dont l'effectif a, en effet, diminué d'un peu moins de 13.000 unités en cours d'année.

Par leur ampleur, ces changements de régime de travail influencent considérablement l'évolution du taux de travail à temps partiel. Rien qu'entre 2003 et 2004, il est passé de 21,4 à 22,4 p.c. de l'effectif des entreprises de la population réduite, soit une progression de 4,8 p.c.

En appliquant cette évolution au niveau observé dans la population totale en 2003, il ressort que plus d'un travailleur sur quatre aurait été occupé à temps partiel en 2004. Ce type de travail reste cependant encore largement l'apanage des femmes, dont la moitié relève

de ce régime de travail. La progression du temps partiel féminin entre 2003 et 2004 (soit 2,6 p.c.) est toutefois moins importante que celle du temps partiel masculin (8,8 p.c.). Un homme sur dix était occupé à temps partiel en 2004 si l'on utilise la même méthode d'estimation, contre un peu plus de 6 p.c. seulement en 1998. Cette progression répond en partie au souhait de certains hommes de mieux concilier vie professionnelle et vie privée. Elle découle aussi, dans de nombreux cas, de l'aménagement du régime de travail en fin de carrière, soit par le crédit-temps, soit par des systèmes propres à l'entreprise.

C'est dans les très petites entreprises et dans les plus grandes d'entre elles que le taux de travail à temps partiel est le plus élevé. Les raisons en sont sans doute très différentes. Comme on l'a explicité plus haut, le volume de l'activité est déterminant dans les petites sociétés pour décider de l'engagement d'un travailleur à temps plein ou à temps partiel. Dans les grandes entreprises, en revanche, la répartition du volume de travail est potentiellement plus souple, car elle se fait sur un plus grand nombre de travailleurs. Alors que, dans les petites entreprises, le taux de travail à temps partiel des femmes est demeuré quasiment inchangé en 2003 et 2004, il a sensiblement progressé dans les firmes moyennes et grandes. En revanche, le taux de travail à temps partiel des hommes a surtout crû dans les entreprises de grande taille, certaines d'entre elles utilisant les réductions du temps de travail en fin de carrière pour éviter les licenciements.

C'est principalement dans l'industrie, les transports et communications et les services financiers que ces pratiques sont appliquées: le taux de travail à temps partiel masculin y a augmenté d'environ 5 p.c. entre 2003 et 2004, comme d'ailleurs dans la branche des services immobiliers et aux entreprises. Dans les autres branches, le taux de temps partiel masculin n'a que peu progressé, voire s'est réduit.

Le taux de travail à temps partiel des femmes a surtout progressé dans les branches des transports et communications et des services financiers, de même que dans l'industrie, une branche où le travail féminin est peu répandu (à peine un cinquième des travailleurs sont des femmes) et où le travail à temps partiel féminin est moins fréquent encore (moins de 30 p.c. des travailleuses, soit le taux le plus bas de toutes les branches d'activité).

2. Mouvements de personnel

2.1 Entrées et sorties totales de travailleurs

Les variations nettes de l'effectif enregistrées entre les 31 décembre 2003 et 2004 dans les entreprises de la population réduite ne permettent pas d'évaluer l'ampleur des mouvements bruts d'entrées et de sorties de personnel en cours d'année, ni d'en apprécier les caractéristiques. Ceux-ci peuvent être appréhendés au moyen du tableau des entrées et sorties de personnel.

En 2004, plus de 390.000 personnes ont été engagées dans les entreprises de la population réduite constante, soit légèrement plus que les 376.000 de l'exercice précédent. Par ailleurs, quelque 382.000 travailleurs sont sortis du registre du personnel de ces sociétés, soit 2 p.c. de plus qu'en 2003. Étant donné que le rythme d'accroissement des sorties est resté inférieur à celui des entrées, les entrées nettes de personnel (soit la différence entre le total des entrées et des sorties) se sont inscrites en hausse. Elles ont atteint 8.156 unités en 2004, contre seulement 1.864 un an auparavant.

2.2 Entrées nettes ventilées par diplôme

Pour les entreprises déposant un schéma complet, le tableau des entrées et sorties de personnel fournit en outre une ventilation détaillée par type de contrat de travail, sexe et diplôme de ces mouvements, de même que, pour les sorties uniquement, une répartition par motif. Les indications qui en découlent ne peuvent être généralisées à l'ensemble des entreprises, puisqu'elles ne concernent

TABEAU 3 ENTRÉES ET SORTIES DE PERSONNEL
(unités, population réduite)

	2003	2004
Entrées		
Total	376.494	390.203
dont: Schémas complets	253.386	259.935
Sorties		
Total	374.630	382.047
dont: Schémas complets	258.115	256.000
Entrées nettes		
Total	1.864	8.156
dont: Schémas complets	-4.729	3.935

Source: BNB (bilans sociaux).

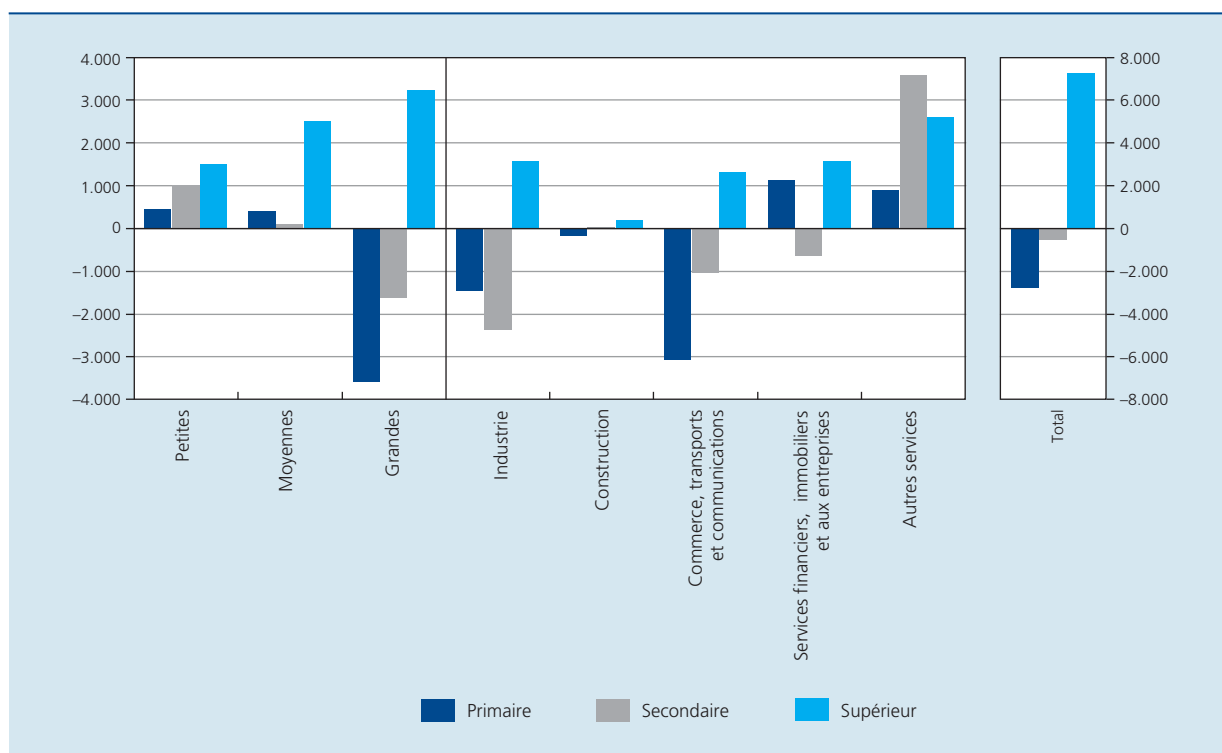
pas celles qui déposent un schéma abrégé. L'importance relative plus faible de ces dernières en termes de personnel (elles représentent 77,5 p.c. des entreprises, mais seulement 17,8 p.c. de l'effectif total) permet cependant de les utiliser comme indicateurs.

Dans les entreprises déposant un schéma complet, des entrées de personnel à concurrence de 259.935 unités ont été enregistrées en 2004, tandis que, dans le même temps, 256.000 travailleurs quittaient le registre de ces sociétés. Au total, 3.935 entrées nettes de personnel ont été enregistrées. Ce flux correspond à la combinaison d'entrées nettes pour les travailleurs munis d'un diplôme de l'enseignement supérieur universitaire (+2.217 unités) ou non universitaire (+5.011 unités) et de sorties nettes pour les travailleurs diplômés au plus de l'enseignement fondamental (-2.769 unités) et secondaire (-524 unités).

Des engagements nets de travailleurs munis d'un diplôme de l'enseignement supérieur ont été enregistrés dans toutes les branches. Dans la construction, ils sont restés peu nombreux, représentant au total moins de 200 travailleurs. La proportion de travailleurs hautement qualifiés y reste d'ailleurs largement inférieure à celle que l'on observe en moyenne dans les autres branches d'activité, les techniques de production y requérant encore une large proportion de travailleurs moins qualifiés. C'est dans les branches des services que la proportion de travailleurs hautement qualifiés est la plus importante. Ces activités se sont développées plus récemment, en s'appuyant sur une main-d'œuvre plus qualifiée et mieux à même de s'adapter aux modifications technologiques qu'impose

GRAPHIQUE 3 MOUVEMENTS EXTERNES NETS DE PERSONNEL DANS LES ENTREPRISES AYANT DÉPOSÉ UN SCHÉMA COMPLET EN 2004 : VENTILATION DES TRAVAILLEURS SELON LEUR NIVEAU D'ÉTUDES

(personnes, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

une économie moderne. Au contraire, dans l'industrie, les firmes sont encore souvent caractérisées par des processus de production lourds et une main-d'œuvre abondante et moins qualifiée. Les efforts de compétitivité qui sont imposés à ces entreprises se traduisent dès lors souvent par des restructurations du personnel, qui affectent en majorité des personnes faiblement ou moyennement qualifiées.

Les travailleurs disposant tout au plus d'un certificat de l'enseignement primaire continuent en effet à être écartés des entreprises industrielles et de celles actives dans la branche du commerce, transports et communications, comme cela était déjà le cas au cours des dernières années, sauf en 2000, année au cours de laquelle le marché du travail s'est révélé extrêmement porteur, y compris pour les moins qualifiés. Cette situation découle en grande partie de la mise à la pension de nombreux travailleurs peu qualifiés, dont les sorties ne sont pas compensées par des engagements de personnes de même niveau de qualification. Cette évolution se traduit par un relèvement du niveau moyen de qualification de la main-d'œuvre dans les branches concernées. En revanche, des entrées nettes de travailleurs peu qualifiés sont observées dans la branche des services financiers, immobiliers et

aux entreprises, et dans celle des « autres services ». Les firmes actives dans les branches des services immobiliers et aux entreprises, de la santé et l'action sociale, de même que, dans une moindre mesure, celles des services collectifs, sociaux et personnels demeurent en effet créatrices d'emplois peu qualifiés. En revanche, la branche des services financiers et d'assurance continue à réduire son personnel faiblement qualifié.

La situation des travailleurs disposant au plus d'un diplôme de l'enseignement secondaire n'est guère meilleure que celle des peu qualifiés. Des pertes d'emplois de ce niveau de qualification ont été enregistrées dans les principales branches d'activité, sauf dans la construction, où leur effectif n'a que très faiblement augmenté, et les autres services, de nouveau grâce au dynamisme de la branche de la santé et de l'action sociale, où près de 3.000 emplois de qualification moyenne ont été créés. L'émergence de nouveaux besoins en matière d'assistance aux personnes dépendantes, enfants comme personnes âgées ou handicapées, permet en effet de développer une série d'emplois qui reposent davantage sur des compétences sociales et relationnelles que sur d'importantes qualifications professionnelles.

2.3 Sorties brutes ventilées par motif

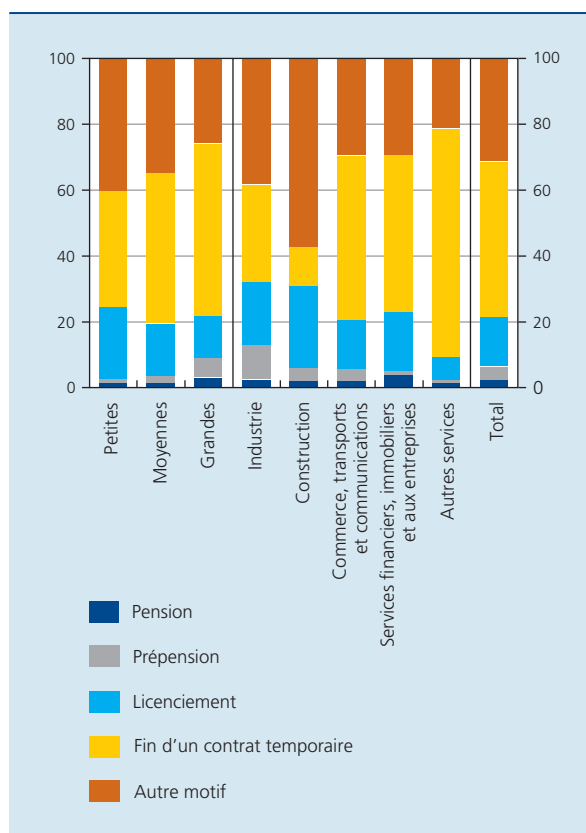
Dans les entreprises de la population réduite qui ont déposé un schéma complet, les sorties brutes de personnel ont légèrement diminué entre 2003 et 2004, passant de 258.115 à 256.000 unités. Une baisse a été observée pour la plupart des motifs de sortie. Le recul a surtout été marqué pour les fins de carrière (qu'elles soient anticipées ou non): elles ont concerné un peu plus de 16.000 personnes ou 6,4 p.c. du volume total des sorties, contre 17.700 en 2003, soit 6,9 p.c. du total. Quelque 38.000 travailleurs ont été licenciés en 2004, soit 2 p.c. de moins qu'un an auparavant, et environ 120.000 contrats temporaires sont arrivés à échéance en 2004, contre près de 124.000 en 2003. En revanche, les sorties pour autres motifs, essentiellement les changements spontanés d'emploi, ont augmenté entre 2003 et 2004: près de 80.000 travailleurs ont ainsi quitté leur employeur en 2004, ce qui représente plus de 30 p.c. du total des sorties, contre moins de 78.000 en 2003. Cette évolution témoigne d'une mobilité accrue des travailleurs sur un marché du travail plus favorable.

L'analyse des motifs de sorties pour 2004 montre que les principales raisons de quitter le registre du personnel sont très différentes selon la taille des entreprises et l'activité qu'elles exercent.

Dans les petites entreprises, les sorties spontanées sont proportionnellement plus importantes. En 2004, elles représentaient 40 p.c. du volume total des sorties, contre seulement 26 p.c. dans les grandes. Il en va de même pour les licenciements, qui constituent 22 p.c. des sorties dans les petites firmes et 13 p.c. dans les grandes. Les licenciements sont sans doute plus difficilement évitables dans les petites entités que dans les grandes lorsqu'il s'agit de gérer une diminution du volume de travail. On constate en effet que plus la taille augmente et plus la proportion de licenciements est faible, de même que celle des sorties spontanées, la sécurité d'emploi assurée par les grandes entreprises étant sans doute un argument de poids dans la décision de changer ou non d'emploi. En revanche, la proportion de travailleurs mis à la retraite et à la prépension est plus importante dans les grandes entreprises, ces options de sortie étant couramment utilisées dans le cadre de restructurations, proportionnellement plus importantes dans les entreprises de grande taille. Ces dernières sont d'ailleurs à l'origine de près de 78 p.c. des sorties pour motif de prépension enregistrées en 2004 dans les sociétés déposant un schéma complet et de 71 p.c. des mises à la pension.

GRAPHIQUE 4 SORTIES BRUTES DE PERSONNEL DANS LES ENTREPRISES AYANT DÉPOSÉ UN SCHÉMA COMPLET EN 2004 : VENTILATION SELON LE MOTIF

(pourcentages du total, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

Ce phénomène se marque aussi dans la ventilation par branche. Ce sont dans les branches de l'industrie, où les grandes entreprises sont les plus nombreuses, et dans celles dominées par les anciennes entreprises publiques que le recours aux prépensions est le plus répandu. Les entreprises de l'industrie et celles du commerce, transports et communications concentrent en effet respectivement 55 et 29 p.c. du total des prépensions observées en 2004 dans les entreprises déposant un schéma complet.

La construction aussi recourt fréquemment à ces outils de fin de carrière. C'est sans doute davantage la pénibilité des emplois, qui pèse plus lourdement sur les travailleurs plus âgés, qui explique cette observation. Cette branche est par ailleurs caractérisée par un recours relativement plus important aux licenciements et par une importante proportion de départs spontanés, lesquels représentent plus de la moitié des sorties de personnel.

Dans les services, c'est l'expiration des contrats temporaires qui constitue la principale raison de sortie du registre du personnel. Elle représente près de la moitié du total pour la branche du commerce, transports et communications et celle des services financiers, immobiliers et aux entreprises, et près de 70 p.c. dans la branche des autres services.

3. Nature des contrats de travail

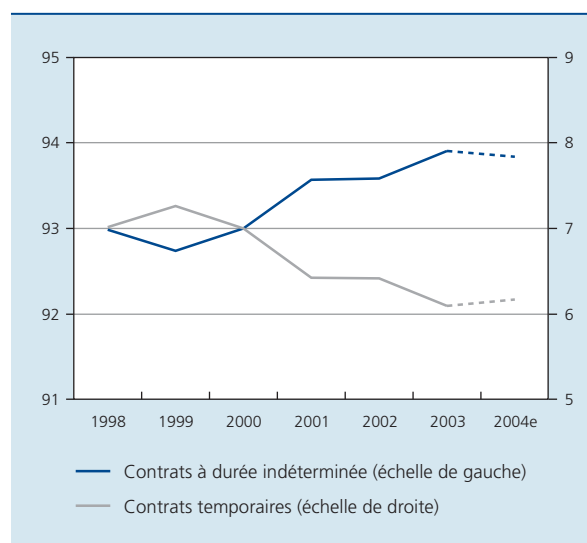
Les contrats de travail temporaires, comme le travail intérimaire, représentent un instrument d'ajustement important du volume de travail aux impératifs de la production. En période de ralentissement conjoncturel, on constate un usage plus restreint de ces deux formes de contrats, tandis que l'accroissement du travail intérimaire est souvent un des premiers signes d'une reprise ou d'une accélération de l'activité.

3.1 Contrats à durée indéterminée et contrats temporaires

Le nombre de travailleurs inscrits au registre du personnel sous contrat de travail temporaire (c'est-à-dire un contrat à durée déterminée, de remplacement ou conclu en vue de l'exécution d'un travail défini) a sensiblement augmenté entre 1998 et 2000, sous l'effet de l'embellie conjoncturelle. Par la suite, cependant, il s'est replié. Alors qu'en 1999, les travailleurs temporaires représentaient 7,3 p.c. du total, cette proportion n'était plus que de 6,1 p.c. en 2003. Si une légère augmentation a été observée entre 2003 et 2004 dans la population réduite, il est prématuré de parler d'un renversement de tendance. Il faut davantage considérer cette évolution comme une stabilisation, même si la forte progression du travail intérimaire observée au cours de la même période laisse à penser que le nombre de contrats temporaires pourrait à nouveau augmenter dans les trimestres à venir.

Alors que le léger redressement de la part des contrats temporaires entre 2003 et 2004 a été observé dans toutes les catégories de taille d'entreprises, la baisse de cette part au cours des années antérieures avait surtout touché les grandes entreprises. Dans cette catégorie de sociétés, la part des contrats temporaires n'a cessé de se réduire entre 1998 et 2003, passant de 9,2 à 6,5 p.c., soit une diminution de 2,6 points de pourcentage, alors que la baisse n'atteignait que 0,3 point de pourcentage dans les sociétés de taille moyenne et qu'une hausse de 1,1 point de pourcentage était même observée dans les petites firmes, partant il est vrai d'un niveau nettement plus bas, pour s'établir à 5,4 p.c. en 2003.

GRAPHIQUE 5 ÉVOLUTION DE LA PART DES CONTRATS TEMPORAIRES ⁽¹⁾ ET DE CELLE DES CONTRATS À DURÉE INDÉTERMINÉE
(pourcentages du total, population totale ⁽²⁾)



Source : BNB (bilans sociaux).

- (1) Contrats à durée déterminée, de remplacement ou conclus en vue de l'exécution d'une tâche définie.
- (2) Les résultats pour 2004 ont été calculés en appliquant à la valeur observée pour la population totale en 2003, la variation enregistrée entre 2003 et 2004 pour la population réduite.

C'est dans la branche des autres services que la baisse de la part des contrats temporaires a été la plus importante entre 1998 et 2003 : au départ d'un niveau élevé, cette part est passée de 13,6 à 11,5 p.c. du total au cours de cette période, soit un recul de 2,1 points de pourcentage. Le repli a été particulièrement vif dans la branche de la santé et de l'action sociale, où cette part est passée de 14,1 à 11,7 p.c., un niveau encore supérieur à ceux observés dans les autres branches, à l'exception de l'Horeca. Les pénuries de main-d'œuvre dans les hôpitaux ont pu y amener les employeurs à proposer davantage de contrats à durée indéterminée de façon à attirer de nouveaux entrants. En revanche, la baisse sensible dans l'industrie et dans les services financiers, immobiliers et aux entreprises reflète davantage les efforts de restructuration du personnel, qui passent aussi par le non-renouvellement des contrats à durée définie.

Même si leur importance relative a très légèrement diminué entre 2003 et 2004, les contrats à durée indéterminée représentent encore, et de loin, l'essentiel des contrats de travail. En 2004, si l'on applique au niveau de 2003 la variation observée dans la population réduite entre 2003 et 2004, 93,8 p.c. des travailleurs étaient en effet liés à leur employeur par un contrat de ce type. Cette part est légèrement plus importante dans les petites

entreprises, qui les utilisent pour fidéliser leur force de travail, alors que, dans les grandes sociétés, une plus grande proportion des travailleurs est occupée sous contrat à durée déterminée ou de remplacement.

Les évolutions de la composition du personnel en fonction du type de contrat de travail semblent relativement limitées lorsque l'on examine les situations au 31 décembre 2003 et 2004. Au total, 5.990 emplois supplémentaires ont été créés entre ces deux dates, dont 4.726 contrats à durée indéterminée et 1.264 contrats temporaires. Les mouvements bruts sont cependant beaucoup plus importants et, parmi ceux-ci, la proportion d'emplois temporaires est nettement supérieure. Ainsi, le nombre total d'engagements s'est élevé à 390.203 unités en 2004, dont 259.935 dans les entreprises déposant un schéma complet. Dans ces dernières sociétés, 52 p.c. des travailleurs entrants, soit 135.000 personnes, sont liés à leur employeur par un contrat temporaire, un pourcentage semblable à celui observé un an plus tôt.

3.2 Travail intérimaire

Si la proportion de contrats temporaires n'a que faiblement progressé entre 2003 et 2004, le recours à des travailleurs intérimaires a, quant à lui, fortement augmenté. Parallèlement à l'accélération du rythme de progression de l'emploi en cours d'année, cette hausse traduit une amélioration de la situation du marché du travail en 2004.

Le nombre de travailleurs intérimaires occupés dans les entreprises de la population réduite déposant un schéma complet a fortement augmenté entre 2003 et 2004. Exprimé en ETP, il est passé de 27.957 unités à 32.330 unités, soit une hausse de 15,6 p.c. La proportion de travailleurs intérimaires dans le total de l'emploi exprimé en ETP a dès lors augmenté, passant de 2,7 p.c. en 2003 à 3,1 p.c. en 2004, une hausse qui confirme le renversement de la tendance baissière déjà observé entre 2002 et 2003 dans la population totale.

Les informations sur le travail intérimaire issues du bilan social proviennent exclusivement des entreprises déposant un schéma complet. Le volume de travail intérimaire, calculé en heures prestées, tel qu'il est mentionné dans les bilans sociaux représente cependant plus de 40 p.c. de celui recensé par Federgon⁽¹⁾ pour l'année 2004. Par ailleurs, les taux d'accroissement de ce volume de travail sont du même ordre de grandeur selon les deux sources, soit environ 15 p.c. Les conclusions que l'on peut tirer du bilan social semblent par conséquent représentatives.

(1) Fédération des entreprises de travail intérimaire.

TABLEAU 4 TRAVAIL INTÉRIMAIRE DANS LES ENTREPRISES DÉPOSANT UN SCHÉMA COMPLET
(population réduite)

	2003	2004
En pourcentage du total		
Nombre d'ETP	2,7	3,1
Heures prestées	3,2	3,7
Frais de personnel	2,3	2,6
En unités		
Nombre d'ETP	27.957	32.330
Heures prestées (milliers)	52.745	60.814
Heures prestées par ETP	1.887	1.881
Frais de personnel par heure prestée (en euros)	22,3	23,2
En pourcentage de l'emploi intérimaire enregistré par Federgon		
Heures prestées	40,8	41,3

Sources: Federgon, BNB (bilans sociaux).

Bien que 45 p.c. seulement des petites entreprises déposant un schéma complet signalent qu'elles utilisent les services de travailleurs intérimaires (contre 74 p.c. pour les entreprises de taille moyenne et 86 p.c. pour les grandes), ce type de personnel y représentait 4,9 p.c. de l'emploi en 2004 (contre 4,5 p.c. pour celles de taille moyenne et seulement 2,1 p.c. dans les grandes). La progression du travail intérimaire observée entre 2003 et 2004 y a d'ailleurs été plus vive: le nombre de travailleurs occupés sous ce statut y a augmenté de près de 24 p.c. (soit 1.119 ETP ou un quart du total des intérimaires supplémentaires engagés), tandis que, dans les deux autres catégories d'entreprises, la hausse restait inférieure à 15 p.c.

La progression a été sensible dans toutes les branches d'activité, sauf dans la construction, où le recours à l'intérim n'est autorisé que depuis 2002, et dans la branche des autres services, où le taux de pénétration du travail intérimaire reste proche de 1 p.c. C'est dans l'industrie que le travail intérimaire est le plus largement implanté: 80 p.c. des entreprises en font usage, et, dans ces sociétés, un travailleur sur vingt est un intérimaire.

Le volume des heures prestées par les travailleurs intérimaires a augmenté dans des proportions semblables au nombre d'ETP, soit 15,3 p.c. En 2004, ces heures représentaient 3,7 p.c. du volume de travail total des entreprises déposant un schéma complet. Étant donné que le nombre d'ETP a augmenté légèrement plus vite que le volume d'heures prestées, la durée annuelle moyenne de

travail par intérimaire a légèrement diminué, passant de 1.887 heures en 2003 à 1.881 heures en 2004.

Les frais liés à l'emploi de travailleurs intérimaires ont augmenté à un rythme un peu plus soutenu que le volume de travail, soit 19,7 p.c. Le coût moyen d'une heure de travail intérimaire, qui est passé de 22,3 à 23,2 euros, a crû de 3,8 p.c., soit sensiblement plus que la hausse de 2,0 p.c. observée en moyenne pour le personnel inscrit au registre des entreprises déposant un schéma complet.

3.3 Choix entre contrats flexibles

En dépit de la contraction de la part des contrats temporaires observée depuis 2000, cet instrument de flexibilité est encore davantage répandu que le recours au travail intérimaire dans les entreprises déposant un schéma complet: en 2004, les contrats de travail temporaires concernaient 5,5 p.c. des travailleurs inscrits au registre du personnel de ces entreprises, alors que le travail intérimaire ne représentait que 3,1 p.c. de l'effectif ETP de ces sociétés.

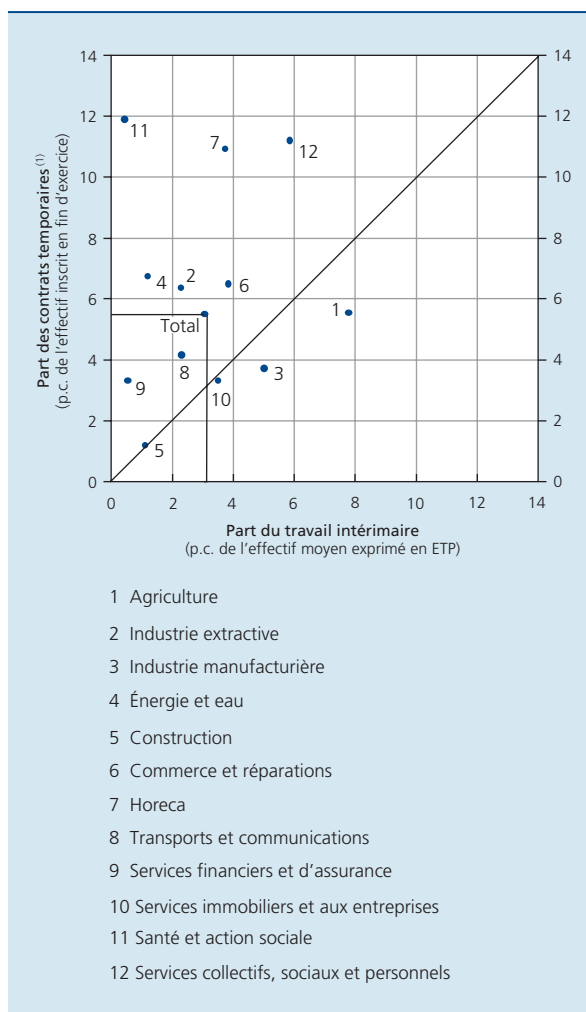
Il s'agit bien entendu de deux formes de contrats bien distinctes. Les premiers lient directement le travailleur à l'employeur, tandis que, dans le cadre du second, la procédure de recherche et de sélection est déléguée à une entreprise tierce, l'employeur rémunérant dès lors à la fois le travailleur intérimaire occupé dans son entreprise et les services rendus par la société d'intérim.

Dans la plupart des branches d'activité, le recours au travail intérimaire est plus limité que celui aux contrats temporaires. Les branches de l'agriculture et de l'industrie manufacturière constituent des exceptions à cet égard.

Dans la construction, ces deux instruments de flexibilité sont utilisés dans la même proportion, mais ils restent très limités. Pourtant, les possibilités d'utilisation de travailleurs intérimaires ont été élargies pour les entreprises de la construction depuis 2002. Cette extension est cependant intervenue dans un contexte économique morose, de sorte que la progression de l'intérim dans cette branche a été lente. Pour 2004, le Rapport annuel de Federgon témoigne cependant d'un accroissement très important du travail intérimaire dans cette branche, qu'on ne retrouve pas dans les bilans sociaux. Il est cependant possible que cet accroissement ait surtout été observé dans les entreprises qui déposent un schéma abrégé et ne communiquent dès lors pas de renseignements sur leur recours au travail intérimaire. Les bilans sociaux abrégés sont proportionnellement très importants dans cette branche: ils représentent 91 p.c. du total des bilans

GRAPHIQUE 6 UTILISATION DE CONTRATS FLEXIBLES DANS LES ENTREPRISES AYANT DÉPOSÉ UN SCHÉMA COMPLET EN 2004: VENTILATION DES ENTREPRISES SELON LEUR BRANCHE D'ACTIVITÉ

(pourcentages, population réduite)



Source: BNB (bilans sociaux).

(1) Contrats à durée déterminée, de remplacement ou conclus en vue de l'exécution d'une tâche définie.

déposés pour 2004, et on y recense 46 p.c. de l'emploi de cette branche.

La branche de la santé et de l'action sociale représente un autre extrême: la part des contrats de travail temporaires, bien qu'ayant fortement régressé depuis 1998, y représentent environ 12 p.c. du total, tandis que le travail intérimaire ne concerne que 0,4 p.c. des travailleurs occupés.

4. Durée du travail

Depuis le 1er janvier 2003, la durée hebdomadaire légale de travail est de 38 heures par semaine. Dans les années qui ont précédé cette date, de nombreux ajustements ont eu lieu, au niveau des commissions paritaires, pour satisfaire à cette obligation.

Entre 1998 et 2003, la durée moyenne de travail d'un salarié à temps plein a ainsi diminué de 3 p.c. L'allongement de cette durée observé entre 2003 et 2004 constitue par conséquent une rupture par rapport à l'évolution antérieure. La durée annuelle de travail des travailleurs à temps partiel a davantage fluctué. Toutefois, l'augmentation observée en 2003 s'est poursuivie en 2004.

La durée annuelle moyenne de travail d'un temps plein a sensiblement diminué entre 1998 et 2002, passant de 1.593 à 1.544 heures, pour se stabiliser l'année suivante. Entre 2003 et 2004, en revanche, le temps de travail moyen a augmenté de 0,6 p.c., le volume des heures prestées par ces travailleurs ayant diminué nettement moins que leur effectif, soit respectivement -0,5 et -1,2 p.c.

Entre 1998 et 2003, la durée de travail moyenne des travailleurs occupés à temps partiel a d'abord légèrement augmenté pour repasser ensuite, en 2001 et 2002, en dessous du niveau de 1998, soit 917 heures de travail par an. Ce niveau a de nouveau été légèrement dépassé en 2003, année au cours de laquelle les personnes occupées

à temps partiel ont presté en moyenne 918 heures. Le rythme de progression du temps de travail moyen de ces travailleurs observé entre 2002 et 2003, soit 0,7 p.c., s'est accéléré entre 2003 et 2004, passant à 1,2 p.c.

Cet allongement de la durée moyenne de travail des salariés occupés à temps partiel intervient alors que l'on enregistre par ailleurs une utilisation importante et croissante du crédit-temps. Selon le Rapport annuel 2004 de l'ONEM, le nombre de paiements effectués dans le cadre de cette formule d'aménagement du temps de travail a augmenté de plus de 34 p.c. entre 2003 et 2004. Les réductions d'un cinquième-temps sont particulièrement nombreuses: en moyenne, en 2004, 39.000 personnes, ce qui représente la moitié des allocataires d'un crédit-temps, en ont bénéficié, contre 27.000 un an plus tôt.

Étant donné l'allongement du temps de travail moyen des travailleurs à temps partiel entre 1998 et 2004 et le recul du nombre annuel d'heures prestées par les travailleurs à temps plein, la durée moyenne de travail des premiers représente à l'heure actuelle 59,8 p.c. du temps de travail des seconds. En 1998, ce pourcentage s'élevait à 57,6 pc.

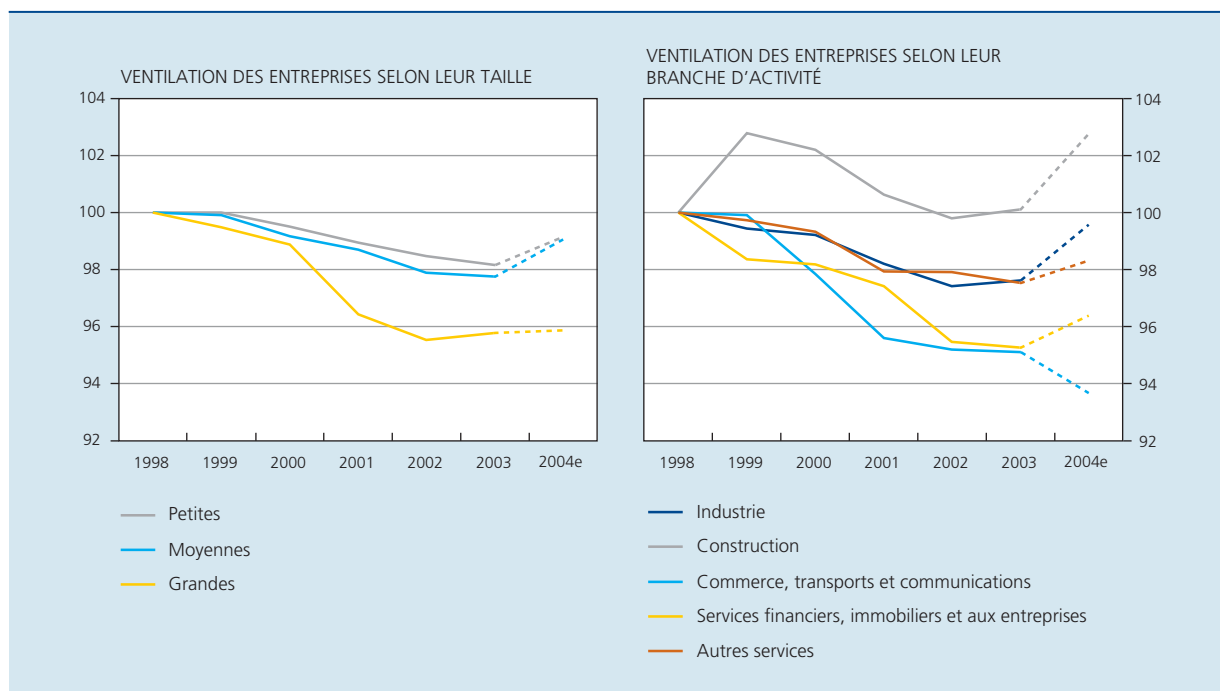
La diminution du temps de travail des personnes occupées à temps plein a été plus importante dans les grandes entreprises. Si le mouvement avait été relativement homogène jusqu'en 2000, l'écart s'est creusé au cours de l'exercice 2001. Entre 2000 et 2001, la durée annuelle de travail est en effet passée de 1.573 à 1.534 heures dans les grandes entreprises, soit une baisse de 2,5 p.c. En revanche, dans les deux autres groupes de sociétés, la baisse est restée limitée à environ 0,5 p.c. Entre 2003 et 2004, les évolutions dessinées dans les entreprises de la population réduite montrent à nouveau des mouvements très divergents: tandis que la durée du travail augmentait de respectivement 1 et 1,3 p.c. dans les petites et les moyennes sociétés, elle restait quasiment inchangée dans les grandes. Au total, entre 1998 et 2004, la durée du travail a reculé de 4,1 p.c. dans ces dernières, alors que le repli s'est limité à environ 1 p.c. dans les deux autres catégories d'entreprises.

Une partie de cet écart peut s'expliquer par le fait que, dans certaines grandes entreprises, les restructurations passent par des aménagements du temps de travail en fin de carrière. Il est ainsi parfois possible pour les travailleurs âgés de bénéficier d'un congé plus ou moins long avant la mise à la pension. Ces travailleurs restent cependant inscrits dans le registre du personnel et leur salaire continue à leur être versé, même si plus aucune prestation de travail n'a lieu. C'est ce qui s'est passé dans la branche du commerce, transports et communications en 2004.

TABEAU 5 DURÉE MOYENNE DE TRAVAIL DES TRAVAILLEURS À TEMPS PLEIN ET À TEMPS PARTIEL
(heures, par an)

	Travailleurs à temps plein	Travailleurs à temps partiel
Population totale		
1998	1.593	917
1999	1.589	922
2000	1.579	915
2001	1.556	911
2002	1.544	912
2003	1.544	918
Population réduite		
2003	1.543	946
2004	1.553	957
<i>p.m. Pourcentages de variation . .</i>	<i>0,6</i>	<i>1,2</i>

Source : BNB (bilans sociaux).

GRAPHIQUE 7 DURÉE MOYENNE DE TRAVAIL DES TRAVAILLEURS À TEMPS PLEIN(indices 1998 = 100, population totale ⁽¹⁾)

Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Les résultats pour 2004 ont été calculés en appliquant à la valeur observée pour la population totale en 2003, la variation enregistrée entre 2003 et 2004 pour la population réduite.

La durée moyenne de travail y a diminué de 1,5 p.c., alors qu'elle augmentait sensiblement dans toutes les autres branches. Ce phénomène explique pour l'essentiel la stabilisation de la durée du temps de travail dans les grandes entreprises entre 2003 et 2004.

Si l'on fait abstraction de l'évolution entre 2003 et 2004, on constate que c'est aussi dans la branche du commerce, transports et communications que la baisse de la durée moyenne de travail à temps plein, de l'ordre de 4,9 p.c., a été la plus prononcée. Elle a été d'ampleur presque similaire dans les services financiers, immobiliers et aux entreprises, soit 4,7 p.c. Dans l'industrie et dans la branche des autres services, la baisse est restée limitée à 2,5 p.c. Dans la construction, en revanche, la durée moyenne de travail était quasiment identique en 1998 et en 2003, la baisse régulière observée depuis 2000 ayant compensé la hausse enregistrée entre 1998 et 1999.

Cette dernière branche a été caractérisée par une hausse très importante de la durée de travail entre 2003 et 2004; elle y a progressé de 2,6 p.c., contre 2 p.c. dans l'industrie et environ 1 p.c. dans les services (à l'exception notable du commerce, des transports et communications, où elle a reculé). La construction, comme d'autres

branches, a peut-être fait usage de l'autorisation de prestation d'heures supplémentaires sans repos compensatoire. La loi fixe une limite à ce dépassement de la durée du travail hebdomadaire: elle ne peut excéder 65 heures par année civile, pour autant que cela soit prévu par CCT et qu'il soit impossible de procéder à des embauches compensatoires. Les hausses annuelles du temps de travail de respectivement 38 et 30 heures entre 2003 et 2004 observées dans la construction et dans l'industrie, où de nombreux emplois restent vacants faute de candidats munis des qualifications requises, pourraient s'expliquer en partie par l'application de cette règle.

5. Coût du travail

Le montant total affecté par les entreprises au paiement des travailleurs inscrits dans leur registre a augmenté de 2,5 p.c. entre l'exercice 2003 et 2004. Pour rappel, ce budget ne comprend pas les paiements effectués par les entreprises à leur personnel retraité – qui ne figure plus au registre de leur personnel – ni certains frais liés à d'éventuelles restructurations – qui peuvent être inscrits au bilan des entreprises au titre de frais exceptionnels. En outre, l'évolution enregistrée dans les bilans sociaux

se rapporte à une population d'entreprises soumises au dépôt d'un bilan social, réduite et constante pour 2003 et 2004, avec les omissions de travailleurs et d'entreprises que cette méthodologie implique. Il en résulte que l'évolution des frais mentionnés dans le bilan social diffère de celle enregistrée dans les comptes nationaux, laquelle s'élevait, pour le secteur privé, à 2,9 p.c. entre 2003 et 2004.

Si les frais de personnel ont augmenté de 2,5 p.c. dans les bilans sociaux, dans le même temps, le nombre de travailleurs exprimé en ETP s'est réduit de 0,1 p.c. Par conséquent, les frais par ETP ont crû de 2,6 p.c., passant de 47.153 euros en 2003 à 48.355 euros en 2004.

Comme le volume des heures de travail a augmenté de 0,5 p.c., tandis que l'effectif ETP se contractait, la hausse des frais par heure prestée est restée plus limitée que celles des frais par ETP. Au total, elle a été de 1,9 p.c. dans les entreprises de la population réduite, l'accroissement ayant été légèrement plus important pour les travailleurs à temps plein (2,1 p.c.) que pour les travailleurs à temps partiel (1,8 p.c.).

L'évolution relative des coûts salariaux en Belgique et dans les pays voisins est un indicateur important de la compétitivité coût des entreprises. Depuis l'entrée en vigueur, en 1996, de la loi relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité, la marge de hausse des coûts salariaux horaires, ou norme salariale, est fixée dans le cadre des accords interprofessionnels négociés tous les deux ans en référence aux évolutions de cette même variable attendues en moyenne en Allemagne, en France et aux Pays-Bas. L'accord de décembre 2002 avait ainsi fixé, pour la période 2003-2004, une norme indicative de hausse des coûts salariaux horaires de 5,4 p.c.

Si les bilans sociaux ne permettent pas de juger avec précision, au niveau macroéconomique, du respect ou du non-respect de cette norme, ils permettent d'évaluer, au niveau des entreprises individuelles ou des groupes de sociétés, la hausse des frais horaires au regard de cette norme salariale ex ante. À cette fin, une population réduite d'entreprises, constante pour la période 2002-2004, a été constituée. Elle compte 33.875 sociétés, qui occupaient, en 2004, 1.233.869 travailleurs.

Un quart des entreprises de cette population, parmi les plus petites puisque leur taille moyenne est de 23 travailleurs, ont enregistré une baisse des frais horaires entre 2002 et 2004. Une telle évolution peut s'expliquer par différents facteurs, comme par exemple le remplacement de travailleurs âgés, dont le niveau de salaire moyen est plus élevé en raison des augmentations barémiques

TABEAU 6 FRAIS DE PERSONNEL LIÉS AUX TRAVAILLEURS INSCRITS AU REGISTRE DU PERSONNEL
(moyennes annuelles, population réduite)

	2003	2004	Pourcentages de variation entre 2003 et 2004
Par ETP, en euros	47.153	48.355	2,6
Par heure prestée, en euros			
Par travailleur à temps plein	31,09	31,74	2,1
Par travailleur à temps partiel	27,50	28,00	1,8
Total	30,59	31,18	1,9
Coût horaire d'un temps partiel en p.c. d'un temps complet	88,5	88,2	-

Source : BNB (bilans sociaux).

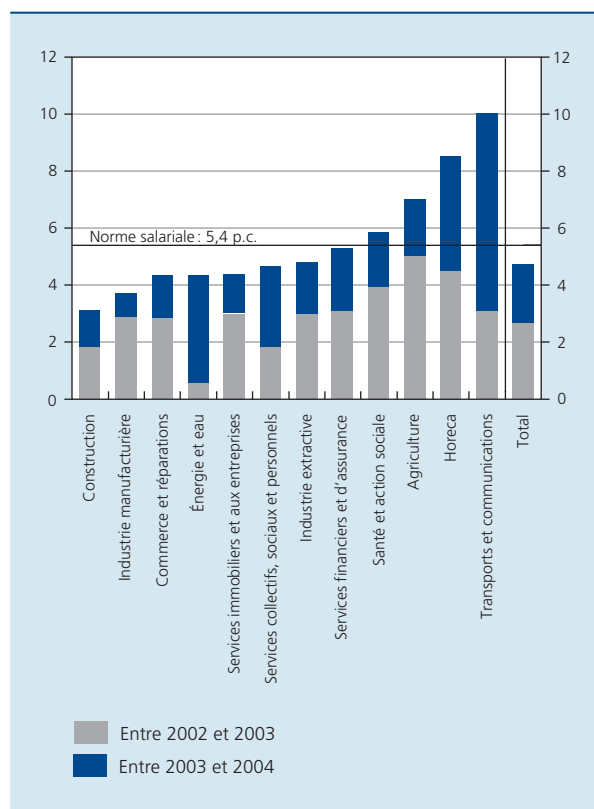
dont ils ont bénéficié au cours de leur carrière, par des travailleurs plus jeunes et au taux salarial moins élevé, ou le recours à des mesures de réduction des charges sociales, qui abaissent le coût du travail. Douze pour cent des entreprises ont enregistré une hausse inférieure à l'indexation, qui pour ces deux années, s'est élevée à 2,9 p.c. Treize pour cent des entreprises ont laissé apparaître une hausse comprise entre l'indexation des salaires et la norme salariale ex ante. Les entreprises restantes, soit la moitié du total, ont par conséquent enregistré une hausse supérieure à la norme. Il faut noter que de telles variations peuvent s'expliquer par des événements exceptionnels, comme des restructurations, des licenciements massifs, ou des versements à des fonds de pension ou d'assurance groupe.

Au total, la hausse moyenne des frais horaires s'est élevée à 4,7 p.c. entre 2002 et 2004 dans les entreprises de cette population ad hoc, soit 0,7 point de pourcentage au-dessous de la norme salariale. Si, au niveau de l'ensemble des entreprises, la hausse des frais de personnel est restée modérée, des différences importantes sont observées au niveau des différentes branches d'activité.

Dans la santé et l'action sociale, la norme a été légèrement dépassée, la hausse s'étant élevée à 5,9 p.c. Les branches de l'agriculture et de l'Horeca, où la hausse a atteint respectivement 7,1 et 8,5 p.c. font également exception à la règle, mais il est à noter que les entreprises soumises au bilan social sont loin de représenter la totalité de l'emploi et de la masse salariale de ces branches d'activité. Par ailleurs, c'est également dans ces branches que

GRAPHIQUE 8 VARIATION DES FRAIS DE PERSONNEL PAR HEURE PRESTÉE ENTRE 2002 ET 2004 : VENTILATION DES ENTREPRISES SELON LEUR BRANCHE D'ACTIVITÉ

(pourcentages de variation, population réduite 2002-2004)



Source : BNB (bilans sociaux).

les frais horaires moyens sont les plus faibles. Enfin, dans les transports et communications, les frais horaires ont augmenté de 10 p.c. Les réductions de personnel dans des entreprises comme La Poste, la SNCB et Belgacom, qui ont sans doute entraîné le versement d'indemnités – parfois sans prestations compensatoires –, peuvent avoir joué un rôle important à cet égard, principalement en 2004, la hausse enregistrée au cours de la première année d'application de l'accord étant restée sensiblement égale à la moyenne.

À ces exceptions près, toutes les branches d'activité ont enregistré des hausses inférieures à la norme salariale. Sur les deux années, c'est dans la construction que la hausse des frais horaires a été la plus modérée, soit 3,1 p.c., puis dans l'industrie manufacturière, où elle a été de 3,7 p.c. Les autres branches ont enregistré une hausse comprise entre 4,3 et 4,8 p.c., sauf les services financiers et d'assurance où une hausse supérieure à la moyenne, mais légèrement inférieure à la norme, a été observée.

On peut encore souligner les différences dans le rythme bisannuel de la hausse. Dans la branche de l'énergie et de l'eau, par exemple, l'essentiel de la hausse a eu lieu au cours de la seconde année d'application de la norme, de même que, dans une moindre mesure, dans les services collectifs, sociaux et personnels. En revanche, dans l'industrie manufacturière, de même que dans les services immobiliers et aux entreprises, les hausses ont davantage été concentrées sur 2003.

6. Formation

Le bilan social permet, comme d'autres instruments, de mesurer les efforts de formation des entreprises. Ses avantages incontestables demeurent sa périodicité annuelle, son exhaustivité (le champ d'application du bilan social étant large) et le fait que l'information provienne en ligne directe des entreprises. Deux autres instruments permettront dans un avenir proche de compléter utilement cette information. Depuis 2005, les enquêtes sur les forces de travail comprennent en effet une question sur la participation à une ou plusieurs formations au cours des douze derniers mois (et plus seulement au cours des quatre dernières semaines), de même que sur la (non) participation financière de l'employeur dans les formations suivies. Par ailleurs, une nouvelle enquête CVTS (Continuous Vocational Training Survey ou enquête sur la formation continue), portant sur l'année 2005, sera réalisée dans l'ensemble des États membres de l'UE en 2006. À l'avenir, cette enquête sera réalisée tous les cinq ans dans les États de l'Union.

6.1 La formation formelle

Depuis de nombreuses années déjà, les partenaires sociaux, comme les différentes autorités belges et européennes se sont engagés à accroître les efforts de formation à l'égard des travailleurs, et plus particulièrement de ceux identifiés comme groupes à risque (les femmes, les peu qualifiés, les âgés, les immigrés, les handicapés). Les résultats ne sont toutefois manifestement pas à la hauteur de ces ambitions.

Ainsi, moins d'une entreprise sur dix rapporte avoir organisé une formation sous la forme de cours ou de stage en faveur de son personnel. La proportion d'entreprises formatrices formelles, qui avait augmenté en 1999, s'est repliée les années suivantes. En 2003, cette proportion n'était plus que de 7,1 p.c., ce qui correspond à 5.300 sociétés sur un total de quelque 74.000 firmes. Cette baisse reflète l'évolution de l'ensemble des indicateurs depuis le début de la décennie. Par ailleurs,

TABEAU 7 LA FORMATION FORMELLE EN ENTREPRISE

	Entreprises formatrices (en p.c. du total des entreprises)	Coût de la formation		Durée de la formation		Personnes concernées par une formation (en p.c. de l'emploi moyen)
		(en p.c. des frais de personnel)	(moyenne par heure, en euros)	(en p.c. du total des heures prestées)	(moyenne par bénéficiaire, en heures)	
Population totale						
1998	7,5	1,34	44,3	0,75	32,9	33,3
1999	7,9	1,30	44,2	0,75	31,1	34,9
2000	7,6	1,41	42,8	0,86	35,3	35,2
2001	7,1	1,35	43,9	0,84	33,3	35,7
2002	7,3	1,26	45,8	0,79	31,3	35,1
2003	7,1	1,19	45,0	0,77	30,6	35,2
Population réduite						
2003	10,5	1,32	46,9	0,86	31,9	38,3
2004	10,5	1,25	47,7	0,82	29,4	39,5
<i>p.m. Pourcentages de variation . .</i>	<i>0,0</i>	<i>-5,3</i>	<i>1,7</i>	<i>-5,1</i>	<i>-7,8</i>	<i>3,2</i>

Source : BNB (bilans sociaux).

si l'on se base sur les données de la population réduite, la proportion d'entreprises formatrices n'a pas changé entre 2003 et 2004.

Au cours de cette dernière période, le budget total consacré à la formation des travailleurs a diminué de 2,9 p.c., tandis que les frais de personnel augmentaient de 2,5 p.c. L'indicateur de coût de la formation, qui rapporte le budget de la formation au total des frais de personnel, a par conséquent diminué de 5,3 p.c. Cette évolution, appliquée au résultat observé en 2003, porterait le niveau de cet indicateur à 1,12 p.c. en 2004, soit en deçà de l'objectif de 1,9 p.c. pour la fin de l'année 2004, fixé par les partenaires sociaux lors de l'accord interprofessionnel de 1998 et répété lors de la signature des accords suivants et de la Conférence pour l'emploi en 2003.

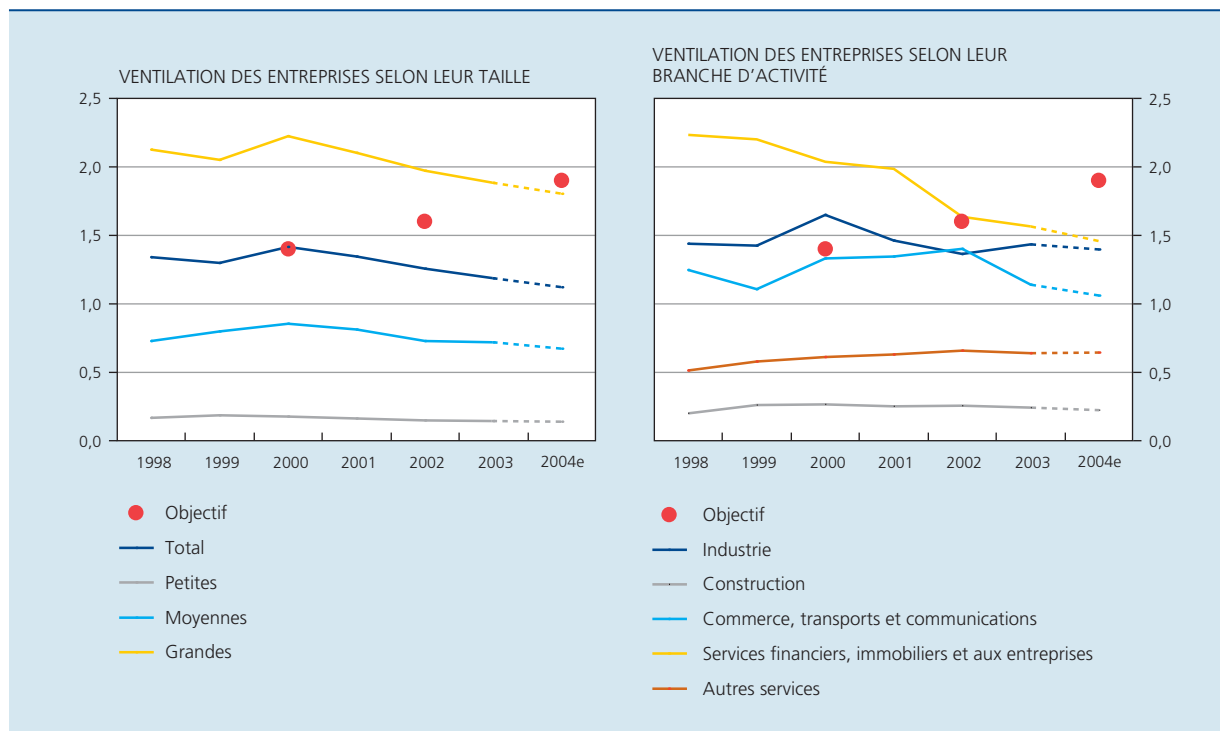
En ce qui concerne les heures consacrées à la formation, leur proportion dans le total des heures prestées était légèrement plus élevée en 2003 qu'en 1998, soit respectivement 0,77 et 0,75 p. c, même si, ici encore, le niveau atteint en 2003 est sensiblement plus faible que celui observé en 2000. Entre 2003 et 2004, le nombre total d'heures consacrées à la formation a diminué de 4,5 p.c. dans les entreprises de la population réduite, alors que le volume total d'heures de travail s'inscrivait en hausse. Par conséquent, la part des heures de formation dans le volume de travail a reculé de plus de 5 p.c. Le nombre d'heures de formation par participant a également diminué: le repli s'est élevé à près de 8 p.c. au cours de cette dernière période, alors qu'entre 2000 et 2003, la

durée moyenne de formation avait déjà baissé de 13 p.c., passant de plus de 35 heures en 2000 à seulement 30,6 en 2003.

Cependant, le budget global de la formation ayant moins diminué, entre 2003 et 2004, que le nombre d'heures de formation enregistrés, le coût moyen d'une heure de formation a augmenté de 1,7 p.c. Depuis 2000, les frais de formation horaires ont sensiblement augmenté, passant de 42,8 à 45 euros en 2003. Cette évolution contrastée pourrait traduire une plus grande sélectivité des employeurs au profit de formations plus courtes et plus coûteuses en moyenne, mais davantage porteuses de gains de productivité futurs.

En dépit d'un recul du budget et du volume d'heures de formation, le nombre de participants a continué à augmenter. En 2004, quelque 526.000 travailleurs ont ainsi bénéficié d'une ou plusieurs formations dans les entreprises de la population réduite, soit 3,5 p.c. de plus qu'en 2003. Comme, dans le même temps, l'emploi a crû en moyenne de 0,3 p.c. dans ces entreprises, le taux de participation a augmenté de 3,2 p.c. Cette hausse sensible tranche avec l'évolution observée entre 2000 et 2003, période au cours de laquelle le taux de participation avait peu varié. Elle est encourageante, car elle traduit un effort de démocratisation, en dépit des restrictions imposées aux budgets et au volume de formation.

GRAPHIQUE 9 SITUATION PAR RAPPORT À L'OBJECTIF EN MATIÈRE DE COÛT DE FORMATION

 (frais de formation exprimés en pourcentage des frais de personnel, population totale⁽¹⁾)


Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Les résultats pour 2004 ont été calculés en appliquant à la valeur observée pour la population totale en 2003, la variation enregistrée entre 2003 et 2004 pour la population réduite.

Alors que les accords interprofessionnels successifs prévoyaient une progression continue de l'indicateur de coût de la formation, celui-ci n'a cessé de se détériorer depuis 2000. Même s'il s'agit d'un objectif macroéconomique, il est intéressant d'identifier les catégories d'entreprises qui contribuent le plus à l'effort de formation, d'autant plus que le Pacte de solidarité entre les générations, soumis par le gouvernement aux partenaires sociaux en octobre 2005, propose la reconduction de l'objectif de 1,9 p.c. en matière d'investissement de formation pour la fin de 2006, avec examen des performances et planification des efforts à fournir au niveau des secteurs, et imposition de cotisations spécifiques en cas d'absence de politique de formation sectorielle. Dans le cadre de cet exercice, les variations observées entre 2003 et 2004 dans la population réduite ont été utilisées pour prolonger les séries historiques portant sur les exercices 1998 à 2003.

Les grandes entreprises investissent proportionnellement plus dans la formation de leurs travailleurs. C'est aussi dans ce groupe que les réductions de budget ont été les plus importantes. Le recul de l'indicateur de coût, qui est passé de 2,22 p.c. en 2000 à 1,80 p.c. en 2004, s'est chiffré à 0,42 point de pourcentage dans le cas des grandes

entreprises. Dans le même temps, le repli atteignait 0,18 point dans les entreprises de taille moyenne qui, en 2004 consacraient 0,67 p.c. de leurs frais de personnel à la formation. Les petites sociétés investissent certes très peu dans la formation formelle, environ 0,14 p.c. des frais de personnel en 2004, mais le recul de l'indicateur y est resté limité à 0,03 point de pourcentage. La dégradation de l'indicateur de coût dans les petites et moyennes entreprises depuis 2002 a sans doute été limitée par un recours proportionnellement plus important à des formations subsidiées (notamment par les fonds sectoriels) et par l'introduction des chèques formation. Ces derniers permettent en effet aux entreprises de petite taille, selon des modalités différentes en Région wallonne et en Région flamande, de diminuer les coûts de formation.

Comme on l'observe dans la répartition par taille, c'est dans les branches d'activité où les efforts de formation étaient les plus importants que la baisse de l'indicateur de coût a été la plus marquée. Entre 1998 et 2000 déjà, alors qu'une progression de l'indicateur était observée dans toutes les autres branches d'activité, le budget de formation exprimé en pourcentage des frais de personnel se dégradait dans les services financiers, immobiliers et

aux entreprises, passant du niveau record de 2,24 p.c. en 1998 à 2,04 p.c. en 2000. L'effort de formation n'a ensuite cessé de s'amenuiser. En 2004, il ne représentait plus que 1,46 p.c. des frais de personnel. Dans cette branche, les passages à l'an 2000 et à l'euro scriptural, puis fiduciaire, expliquent sans doute en partie les hauts niveaux enregistrés en début de période. La baisse n'en a été que plus vive par la suite.

Dans l'industrie, les efforts de formation ont culminé à 1,65 p.c. des frais de personnel en 2000. Il se sont ensuite repliés progressivement pour retrouver, en 2003 et 2004, leur niveau de départ, soit environ 1,4 p.c., en dépit de la progression constante observée dans la branche, relativement peu importante il est vrai, de l'énergie et de l'eau. Dans le commerce, les transports et communications, le niveau de 2004, soit 1,06 p.c., était légèrement plus faible que celui enregistré en début de période, soit 1,25 p.c., même si, de 2000 à 2002, il a été proche ou supérieur à 1,35 p.c. en liaison peut-être, ici encore, avec la préparation du personnel à l'introduction de l'euro.

Dans les autres branches, les efforts sont restés assez constants, mais à des niveaux relativement faibles. Dans la construction, il est vraisemblable que l'indicateur ne reflète pas l'intégralité des efforts de formation des entreprises. Celles-ci sont en effet tenues de verser des cotisations à un fond sectoriel qui organise des formations auxquelles les travailleurs de la branche peuvent participer «gracieusement». Les cotisations versées à ces fonds sectoriels par les entreprises ne seraient pas systématiquement comptabilisées comme frais de formation dans leurs bilans sociaux.

6.2 Le tutorat

Le volet relatif aux activités de formation, d'accompagnement et de tutorat, qui existe depuis 2002, enregistre le nombre de personnes de plus de 50 ans qui bénéficient d'allocations pour avoir réduit de moitié leur temps de travail et qui consacrent le mi-temps ainsi dégagé à la formation de nouveaux travailleurs dans leur entreprise ou dans leur branche d'activité.

Seul un petit nombre d'entreprises communique ces informations, soit parce qu'elles sont peu nombreuses à utiliser cette mesure, soit parce que, encore récente, elle est mal comptabilisée. En 2002, 327 entreprises, soit à peine 0,5 p.c. du total, avaient transmis ces renseignements. En 2003, elles étaient 388. Dans la population réduite, seules 301 entreprises ont rempli le tableau relatif au tutorat pour l'exercice 2004.

En 2002, 5.997 formateurs avaient été enregistrés dans les bilans sociaux, le nombre de travailleurs formés s'élevant à 26.001 unités. Le nombre de formateurs a été porté à 7.658 en 2003, pour environ 31.000 travailleurs formés (soit 1,7 p.c. de l'effectif total). Selon les informations issues de la population réduite, le nombre de tuteurs comme le nombre de bénéficiaires de formations aurait diminué entre 2003 et 2004, de près de 3 p.c. pour les premiers et de 4,4 p.c. pour les seconds. Quant au nombre d'heures de formation dispensées, il serait revenu de 735.000 à 730.000 unités. Enfin, le nombre d'heures consacrées à ces activités par an et par tuteur serait en moyenne passé de 105 à 107 unités.

6.3 La formation moins formelle et informelle

Dans les bilans sociaux, le tableau IV relatif à la formation des travailleurs au cours de l'exercice ne recense en principe que les efforts de formation formelle des entreprises, c'est-à-dire les cours et les stages qui ont lieu dans des locaux réservés à cet usage, dans l'entreprise ou à l'extérieur de celle-ci. La formation formelle ne représente cependant que la partie la plus visible des efforts de formation financés par les employeurs. Les formations en situation de travail, sur le tas ou par rotation des postes, de même que la participation à des conférences ou des séminaires d'études, et l'auto-apprentissage lorsqu'il est financé par l'employeur, représentent autant de moyens d'améliorer les compétences des travailleurs sans avoir recours à des formateurs formels.

Ces différentes formes de formation, que l'on appelle moins formelles ou informelles, engendrent également des coûts pour l'employeur, car les heures de travail consacrées à ces formations sont, à court terme, perdues pour la production. Ces coûts, qui peuvent être élevés dans certaines entreprises, et qui, dans les petites unités, constituent sans doute l'essentiel des efforts de formation des employeurs, ne sont actuellement pas recensés dans les bilans sociaux.

Pour mesurer plus correctement l'ampleur globale des efforts de formation des entreprises, il a dès lors été décidé, après concertation des partenaires sociaux, d'ajouter un tableau relatif à la formation moins formelle et informelle dans les bilans sociaux. Il a été convenu de demander une évaluation du nombre de participants et de la durée de ces formations (par sexe pour ces deux variables), ainsi qu'une estimation des coûts encourus par l'entreprise. L'entrée en vigueur du nouveau formulaire du bilan social aura lieu dès que les arrêtés royaux d'exécution auront été pris.

Cet ajout au bilan social s'inscrit dans un cadre plus large d'évaluation des politiques de formation des entreprises, une mission qui avait été confiée conjointement au Conseil national du travail et au Conseil central de l'économie lors de la Conférence pour l'emploi d'octobre 2003. En réponse à cette mission, un avis sur la constitution d'un « tableau de bord » sur la formation a été déposé en juin 2004. Le constat étant fait qu'il était impossible de fournir un indicateur unique synthétisant les efforts de formation des entreprises, il a été décidé de se baser, pour l'évaluation de ces derniers, sur un ensemble d'indicateurs provenant de différentes sources, principalement le bilan social et les enquêtes sur les forces de travail. Pour satisfaire aux besoins d'évaluation, une série d'ajouts ont été prévus aux questionnaires existants. Une version actualisée des indicateurs actuellement disponibles de ce tableau de bord est incluse dans le Rapport technique du Conseil central de l'économie, publié en novembre 2005.

7. Conclusion

Le présent article a exposé les résultats provisoires tirés des bilans sociaux relatifs à l'exercice 2004 déposés à la Centrale des bilans avant le 30 août 2005. Étant donné que l'ensemble des bilans sociaux n'était pas encore disponible à cette date, l'étude repose sur une population réduite, construite sur le principe de l'échantillon constant.

Dans cette population réduite, composée de 38.530 entreprises, l'emploi a augmenté en moyenne de 0,3 p.c. entre 2003 et 2004. L'accroissement enregistré entre les 31 décembre 2003 et 2004 est légèrement plus élevé, soit 0,5 p.c., ce qui témoigne d'une amélioration du marché de l'emploi en cours d'année, qui est confirmée par la forte progression du travail intérimaire, lequel a augmenté de plus de 15 p.c. en 2004. L'accroissement du volume des mouvements de personnel et la rupture de la tendance baissière enregistrée dans la part des contrats temporaires attestent également d'un climat redevenu plus favorable à l'emploi.

Cette évolution repose en grande partie sur le dynamisme des petites entreprises, qui, comme par le passé, ont été à l'origine de créations nettes d'emplois. Dans les sociétés de taille moyenne, les embauches nettes sont restées plus modérées, tandis que dans les grandes firmes, des destructions d'emplois étaient enregistrées. Ces baisses d'effectifs ont été particulièrement sévères dans l'industrie. En revanche, la branche des autres services, particulièrement la santé et l'action sociale, demeure, depuis plusieurs années, une importante créatrice nette d'emplois, y compris de faible qualification.

Le travail à temps partiel a encore sensiblement progressé. Entre 2003 et 2004, le taux de temps partiel a crû de 4,8 p.c. La hausse a été particulièrement importante pour les hommes, soit 8,8 p.c. Une partie de cette évolution découle du développement du crédit-temps, de plus en plus utilisé pour mieux concilier vies professionnelle et familiale, mais aussi pour faciliter la transition entre vie professionnelle et fin de carrière, en particulier dans les grandes entreprises. On y observe en effet un nombre important de passages d'un régime de travail à temps plein vers un temps partiel, ces transitions étant nettement moins nombreuses dans les entreprises de taille plus réduite.

Le volume total de travail presté a augmenté de 0,5 p.c. entre 2003 et 2004. Dans le même temps, la durée annuelle moyenne de travail d'un temps plein s'est allongée de 0,6 p.c. En rupture avec la tendance baissière observée depuis 1998, une hausse a été enregistrée dans la plupart des entreprises, qu'elles soient classées selon la taille ou l'activité. Les grandes entreprises de la branche commerce, transports et communications font exception à cette règle. Dans certaines d'entre elles, les travailleurs en fin de carrière ont notamment pu bénéficier de congés exceptionnels, de sorte que la durée moyenne de travail en a été affectée. Un nouvel allongement de la durée de travail des personnes occupées à temps partiel a également été observé. Cette évolution pourrait partiellement découler d'une large préférence pour les réductions d'un cinquième du temps de travail dans le cas des travailleurs optant pour le crédit-temps.

La masse salariale a augmenté au rythme de 2,5 p.c. entre 2003 et 2004 dans les entreprises de la population réduite. Étant donné la faible progression du volume de travail, les frais horaires ont crû en moyenne de 1,9 p.c., la hausse ayant été légèrement plus prononcée dans le cas des travailleurs à temps plein. La norme salariale indicative pour 2003-2004, qui autorisait une hausse des frais horaires de 5,4 p.c. en moyenne dans le secteur privé entre 2002 et 2004, aurait été respectée dans la majorité des branches d'activité, selon les résultats qui découlent d'une analyse basée sur une population réduite constante sur cette période, même si une hausse supérieure à la norme a été enregistrée dans la moitié des entreprises. L'augmentation aurait été particulièrement prononcée dans les transports et communications, où le calcul des frais horaires aurait été perturbé par les congés exceptionnels accordés au personnel en fin de carrière en 2004.

Enfin, en dépit des préoccupations relayées par les autorités européennes et belges, les indicateurs de formation formelle se sont à nouveau inscrits en recul en 2004, à l'exception du taux de participation, qui a augmenté

de quelque 3 p.c. Le budget de formation exprimé en pourcentage des frais de personnel, dont le niveau était inférieur à 1,2 p.c. en 2003 pour la population totale, a reculé de plus de 5 p.c. en 2004 dans les entreprises de la population réduite, s'éloignant ainsi encore davantage de l'objectif de 1,9 p.c. acté dans l'accord interprofessionnel. Un repli de même ampleur a été enregistré pour l'indicateur de durée de formation exprimé en pourcentage du volume de travail. La formation formelle, dans des locaux prévus à cet effet, ne représente cependant que l'aspect le plus visible des activités de formation. L'introduction prochaine, dans le bilan social, d'un tableau visant à saisir également les efforts réalisés dans le domaine de la formation informelle (notamment celle qui a lieu en situation de travail) devrait permettre d'améliorer la mesure de l'investissement global en formation.

Annexe 1

Méthodologie utilisée pour la constitution des populations d'entreprises pour les exercices 1998 à 2004 et caractéristiques de la population réduite utilisée pour l'analyse 2004

Les populations d'entreprises à partir desquelles sont calculés les résultats qui apparaissent dans les tableaux et graphiques du présent article sont composées d'entreprises dont les bilans sociaux doivent avoir satisfait à certains contrôles d'homogénéité, de cohérence et de qualité. Les principes méthodologiques qui président à l'inclusion ou à l'exclusion des entreprises sont identiques, tant pour les exercices pour lesquels a eu lieu la clôture définitive (soit les exercices 1998 à 2003), que pour l'exercice 2004 qui a fait l'objet d'une clôture anticipée le 30 août 2005.

1. Méthodologie utilisée pour la constitution des populations d'entreprises destinées à l'analyse

1.1 Durée et date de clôture de l'exercice

Seules les entreprises clôturant un exercice comptable de douze mois au 31 décembre sont prises en considération, afin de garantir la cohérence interne des bilans sociaux et l'homogénéité de la période couverte par l'analyse.

1.2 Exclusion de certaines catégories d'entreprises ou d'activités

Les entreprises qui relèvent du secteur public au sens de la comptabilité nationale, essentiellement recensées dans les branches L « administrations publiques » (dans le bilan social, surtout des mutuelles) et M « enseignement », ont été exclues de l'analyse pour approcher au mieux le concept de secteur privé, au sein duquel le comportement des entreprises est davantage homogène. En revanche, les entreprises publiques sont incluses dans la population de référence dans les branches où elles exercent leur activité.

Les entreprises de la division NACE-Bel 80 « enseignement » relevant du secteur privé, de même que celles sans activité apparente ou dont l'activité n'était pas suffisamment précise et les organismes extra-territoriaux relevant du secteur privé ont également été écartés. Par ailleurs, étant donné le comportement spécifique des entreprises de travail intérimaire et la difficulté de repérer les anomalies dans leur bilan social, cette branche d'activité a été exclue.

Enfin, les entreprises occupant moins d'un travailleur ETP ont été éliminées de l'analyse, en raison des nombreuses anomalies qui sont enregistrées dans leurs bilans sociaux.

1.3 Cohérence entre comptes annuels et bilan social

Pour permettre une comparaison entre les comptes annuels et le bilan social des entreprises soumises à l'obligation de dépôt de ces deux documents, seules les entreprises pour lesquelles ceux-ci portent sur une population salariée identique sont prises en considération, ce qui revient à exclure les entreprises dont une partie des travailleurs est occupée à l'étranger ou ne figure pas au registre du personnel (personnel statutaire). Dans la pratique, ceci signifie que les rubriques comptabilisant les travailleurs occupés, soit 1003 dans le bilan social et 9087 dans les comptes annuels, doivent être égales. Un léger écart, de moins de 0,5 ETP, a néanmoins été toléré.

1.4 Seuils critiques pour certains ratios

De nombreuses entreprises présentent, pour l'une ou l'autre année, des valeurs aberrantes en matière de frais de personnel horaires ou d'heures prestées par ETP. C'est la raison pour laquelle des valeurs critiques ont été déterminées pour ces ratios. Dans certains cas, les seuils ont été assouplis pour tenir compte de spécificités sectorielles. Les entreprises présentant, pour une année déterminée, des résultats non compris dans l'intervalle défini par ces valeurs critiques ont été exclues de la population de cette année. Sur la base de ce critère, une entreprise peut donc être exclue pour une année déterminée et conservée pour les autres.

Les frais horaires moyens obtenus en divisant la rubrique 1023 par la rubrique 1013 doivent être compris entre 10 et 100 euros. Pour les restaurants et cafés, les salons de coiffure, les taxis et les ateliers protégés, la limite inférieure est ramenée à 7 euros.

Le nombre d'heures prestées par ETP par an, obtenu en divisant la rubrique 1013 par la rubrique 1003, ne peut être inférieur à 800 (sauf dans la construction d'ouvrages de bâtiment et de génie civil, où ce seuil a été ramené à 600 heures), ni supérieur à 2.200 (sauf dans le transport routier de marchandises, où il a été relevé à 3.000 heures).

1.5 Corrections des rubriques relatives à la formation

Le bilan social est un instrument indispensable de mesure de l'effort de formation consenti par les entreprises, effort qui a été reconnu comme essentiel tant par les partenaires sociaux que par les autorités belges et européennes.

Or, des anomalies importantes sont relevées chaque année, parfois de façon récurrente, dans les rubriques relatives à la formation (nombre de travailleurs formés, heures et coûts de formation). Pour éliminer ces anomalies sans perdre la totalité des bilans sociaux des entreprises où elles étaient constatées, les rubriques relatives à la formation ont été amenées à zéro pour ces sociétés, tandis que le reste du bilan social était conservé. La détection des anomalies porte sur deux ratios : le nombre d'heures de formation par travailleur formé ne peut dépasser 15 p.c. du nombre d'heures prestées en un an par un ETP, tandis que les coûts horaires moyens de formation ne peuvent être plus de cinq fois supérieurs aux frais de personnel horaires moyens. En revanche, aucun mécanisme correctif n'a été appliqué aux rubriques relatives au tutorat introduites à partir de l'exercice 2002.

Le recours à ces principes méthodologiques stricts pour la constitution des populations de base réduit inévitablement le nombre des entreprises retenues pour l'analyse par rapport à la population des entreprises qui ont déposé un bilan social pour chacun des exercices considérés, telle qu'elle apparaît dans les données globalisées publiées par la Centrale des bilans.

En outre, le classement des entreprises par branche d'activité utilisé dans cet article diffère de celui de la Centrale des bilans, car le code d'activité figurant dans le répertoire des entreprises élaboré par l'INS à partir de la base de données DBRIS⁽¹⁾ a été systématiquement préféré à celui attribué par la Centrale des bilans. Les reclassements qui en découlent n'ont cependant touché qu'un nombre limité d'entreprises.

En dépit de l'élimination d'un certain nombre d'entreprises, justifiée par le souci de pouvoir s'appuyer sur des données historiques fiables et cohérentes, les populations d'entreprises prises en considération pour les années 1998 à 2003 restent largement représentatives du total, tant en ce qui concerne le nombre de firmes que le nombre de travailleurs occupés. Les résultats obtenus pour ces exercices peuvent être considérés comme représentatifs de la population salariée dans son ensemble. Les données agrégées peuvent cependant être altérées par des événements ponctuels ou des modifications juridiques survenus dans certaines grandes entreprises. Ces anomalies n'ont pas été corrigées.

(1) Le répertoire des entreprises élaboré par l'INS (qui contient une série d'informations administratives relatives aux entreprises actives au cours d'une année) a été choisi comme référence pour déterminer la branche d'activité des entreprises. Pour les exercices 1998 à 2002, c'est le répertoire 2002 qui a été utilisé, tandis que pour les exercices 2003 et 2004, il s'agit du répertoire 2003. Les entreprises qui n'apparaissent pas dans les répertoires DBRIS conservent le code d'activité attribué par la Centrale des bilans.

1.6 Constitution d'une population réduite constante pour l'analyse 2003-2004

L'évolution entre 2003 et 2004 est mesurée à partir d'une population réduite constante. Le recours à une population réduite découle du nombre plus restreint d'entreprises qui peuvent être prises en considération pour l'analyse lors de la clôture anticipée. Le recours à une population constante est quant à lui nécessaire pour mesurer l'évolution de certaines variables. Comparer les résultats obtenus à partir d'une population réduite à ceux calculés sur la base de la population totale risque en effet d'induire des biais et de fausser les conclusions de l'analyse. Les résultats présentés dans cet article reflètent par conséquent les évolutions enregistrées au sein d'une population stable et peuvent différer de l'évolution qui sera observée à partir de la population complète après la clôture définitive. Cette façon de procéder implique une perte d'informations en ce qui concerne les entreprises qui n'ont pas déposé de bilan social soit en 2003 (entreprises nouvellement créées ou ayant engagé un premier travailleur), soit en 2004 (dépôt ou traitement tardif du bilan social, faillite, fusion, absorption, scission). Par ailleurs, étant donné que les comptes annuels des grandes entreprises sont traités prioritairement par la Centrale des bilans, les résultats basés sur la population réduite pour l'année 2004 présentent un biais certain en faveur des grandes entreprises.

Pour l'analyse des résultats 2004, la population réduite est composée des sociétés qui avaient déposé, au 30 août 2005, un bilan social à la fois pour l'année 2003 et pour l'année 2004, bilans qui avaient par ailleurs satisfait aux critères de qualité imposés à toutes les entreprises (voir points 1.1 à 1.5). En outre, les entreprises affectées par des modifications juridiques (fusion, absorption, scission) ont été écartées lorsqu'elles présentaient des incohérences dans les mouvements de personnel enregistrés ou lorsque des évolutions jugées anormales étaient observées en matière de frais de personnel horaires moyens ou de volume de travail annuel moyen, signes d'un enregistrement erroné des implications de ces mouvements juridiques.

À la fin du processus de sélection, la population réduite comptait 38.530 entreprises qui, ensemble, occupaient 1.331.229 travailleurs salariés en 2004 (voir tableau 2 de l'annexe 1). Parmi ces entreprises, certaines présentaient des évolutions injustifiées en matière de formation et de travail intérimaire. Lorsque les erreurs détectées n'ont pu être corrigées à temps par contact avec les entreprises, et lorsque ces dernières représentaient une partie significative de leur branche d'activité, la totalité des rubriques relatives à la formation et/ou au travail intérimaire ont été mises à zéro, de façon à ne pas biaiser les évolutions observées dans ces branches.

En raison de la nature différente des populations d'entreprises relatives aux années 1998 à 2003 et à l'année 2004, les tableaux des annexes 3 à 9 ne présentent de données en termes de niveaux que pour les années 1998 à 2003. Les résultats présentés pour 2004 apparaissent essentiellement en variation et reflètent l'évolution observée entre 2003 et 2004 dans les entreprises de la population réduite. Dans certains cas cependant, les résultats en niveau issus de la population réduite sont présentés pour les années 2003 et 2004, ce qui permet d'attirer l'attention sur les écarts pouvant exister entre les résultats issus de la population totale et ceux obtenus à partir de la population réduite.

2. Caractéristiques de la population réduite utilisée pour l'analyse des bilans sociaux de l'exercice 2004

2.1 Représentativité⁽¹⁾

Les travailleurs salariés inscrits au registre des entreprises retenues dans la population réduite représentaient, en 2003, 50,9 p.c. de l'emploi salarié privé recensé dans les comptes nationaux⁽²⁾ et 73 p.c. des personnes occupées dans le total des entreprises ayant déposé un bilan social pour cet exercice, bien que le nombre des entreprises retenues dans la population réduite ne représente que 51,9 p.c. de la population totale des entreprises.

(1) La représentativité de la population réduite est calculée respectivement par rapport aux comptes nationaux et à la population complète des entreprises déposant un bilan social. Elle est donc relative à l'exercice 2003, le dernier pour lequel on dispose de l'ensemble des bilans sociaux.

(2) Le concept d'emploi salarié privé utilisé ici correspond à l'emploi enregistré dans l'économie totale (S1) duquel on soustrait l'emploi dans le secteur public (S13). De ce concept, sont encore exclues les personnes occupées dans les branches L « administration publique », M « enseignement » et P « services domestiques », qui ne sont prises en compte que de manière incomplète dans les bilans sociaux.

TABLEAU 1 **REPRÉSENTATIVITÉ DE LA POPULATION RÉDUITE EN 2003**

	Nombre de personnes occupées			Représentativité de la population réduite	
	Dans les comptes nationaux ⁽¹⁾	Dans le bilan social des entreprises de la population totale ⁽²⁾	Dans le bilan social des entreprises de la population réduite ⁽²⁾	En p.c. de l'emploi salarié privé	En p.c. de la population totale
	(1)	(2)	(3)	(4) = (3) / (1)	(5) = (3) / (2)
Selon le critère de l'emploi					
Agriculture	25.621	8.659	4.401	17,2	50,8
Industrie	623.581	478.578	402.921	64,6	84,2
Industrie extractive	3.178	2.903	2.518	79,2	86,7
Industrie manufacturière	594.704	456.238	381.395	64,1	83,6
Énergie et eau	25.699	19.437	19.009	74,0	97,8
Construction	189.054	133.179	87.019	46,0	65,3
Commerce, transports et communications	796.161	572.572	411.973	51,7	72,0
Commerce et réparations	461.648	299.483	193.947	42,0	64,8
Horeca	98.383	50.667	23.429	23,8	46,2
Transports et communications	236.130	222.421	194.597	82,4	87,5
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	504.189	290.518	217.182	43,1	74,8
Activités financières et d'assurance	130.030	116.974	104.119	80,1	89,0
Services immobiliers et aux entreprises	374.159	173.545	113.063	30,2	65,1
Autres services	470.367	334.551	203.609	43,3	60,9
Santé et action sociale	372.833	297.495	180.727	48,5	60,7
Services collectifs, sociaux et personnels	97.534	37.056	22.881	23,5	61,7
Total	2.608.973	1.818.058	1.327.105	50,9	73,0
Selon le critère du nombre d'entreprises	n.	74.195	38.530	n.	51,9

Sources : ICN, BNB (bilans sociaux).

(1) Le concept d'emploi salarié privé utilisé ici correspond à l'emploi enregistré dans l'économie totale (S1) duquel est soustrait l'emploi dans le secteur public (S13). De ce concept, sont encore exclues les personnes occupées dans les branches L « administration publique », M « enseignement » et P « services domestiques », qui ne sont prises en compte que de manière incomplète dans les bilans sociaux.

(2) Rubrique 1001 + rubrique 1002.

La représentativité selon le critère de l'emploi varie selon les branches d'activité. Exprimée en pourcentage des travailleurs occupés dans les entreprises de la population totale relative à l'exercice 2003, elle est la plus faible dans les branches où les entreprises de petite taille, dont les comptes annuels sont déposés et/ou traités plus tardivement, sont prédominantes. C'est notamment le cas dans l'agriculture et l'Horeca. C'est également dans ces branches que les indépendants non constitués en société et dès lors non soumis au dépôt d'un bilan social, même s'ils emploient des travailleurs salariés, sont les plus nombreux, de sorte que la représentativité de ces branches au regard des comptes nationaux est également très faible.

2.2 Caractéristiques de la population réduite en 2004

Parmi les 38.530 entreprises de la population utilisée pour l'analyse de la situation en 2004, 998 entreprises, appartenant principalement aux branches de la santé et de l'action sociale et des services financiers et occupant ensemble environ 272.000 travailleurs, avaient déposé un bilan social isolé. Par ailleurs, les 29.859 entreprises ayant déposé un schéma abrégé employaient quant à elles 236.539 travailleurs salariés, ce qui équivaut à une taille moyenne de 7,9 salariés par entreprise, contre 126,2 salariés en moyenne dans les 8.671 entreprises ayant déposé un schéma complet. Les entreprises qui déposent un schéma complet représentent par conséquent 22,5 p.c. des bilans sociaux et 82,2 p.c. du total des travailleurs occupés.

Pour les besoins de l'analyse, les entreprises ayant déposé un bilan social ont été réparties par branche d'activité et par taille.

L'industrie manufacturière occupe 28,2 p.c. des travailleurs de la population réduite. Les branches du commerce, des transports et communications et de la santé et action sociale emploient chacune 14 à 15 p.c. de cet effectif. La branche des services immobiliers et aux entreprises, celle des services financiers et d'assurance et la construction occupent respectivement 8,7, 7,7 et 6,7 p.c. des travailleurs. Les autres branches ont une importance relativement réduite, puisqu'elles représentent chacune moins de 2 p.c. des effectifs pris en considération dans cette étude.

Le classement des entreprises par taille est basé sur le nombre moyen de travailleurs ETP⁽¹⁾ enregistrés au cours de l'exercice 2003. Les petites entreprises comptant 50 ETP au plus, soit 92 p.c. du total, occupaient un peu plus d'un quart de l'effectif de la population réduite en 2004, soit 9,8 travailleurs par entreprise en moyenne, tandis que les sociétés de taille moyenne, occupant de 50 à 250 ETP, regroupaient 2.533 entreprises et quelque 288.000 travailleurs, soit 22 p.c. du total. Les grandes entreprises, comptant plus de 250 ETP, au nombre de 618, employaient un peu moins de 700.000 personnes en 2004, ce qui représente 1.127,5 travailleurs par entreprise en moyenne et plus de la moitié du total des travailleurs occupés dans les entreprises prises en considération.

(1) Rubrique 1003 du bilan social.

TABLEAU 2 CARACTÉRISTIQUES DE LA POPULATION RÉDUITE EN 2004

	Nombre d'entreprises		Nombre de personnes occupées ⁽¹⁾	
	Unités	En p.c. du total	Unités	En p.c. du total
Entreprises qui ont déposé un bilan social ayant satisfait aux critères de sélection	38.530	100,0	1.331.229	100,0
dont :				
Entreprises qui ont déposé un bilan social isolé	998	2,6	272.373	20,5
Entreprises qui ont déposé un bilan social annexé aux comptes annuels	37.532	97,4	1.058.856	79,5
dont :				
Entreprises qui ont déposé un schéma abrégé	29.859	77,5	236.539	17,8
Entreprises qui ont déposé un schéma complet	8.671	22,5	1.094.690	82,2
Ventilation selon la branche d'activité de l'entreprise				
Agriculture	569	1,5	4.522	0,3
Industrie	6.389	16,6	396.642	29,8
Industrie extractive	61	0,2	2.558	0,2
Industrie manufacturière	6.291	16,3	375.509	28,2
Énergie et eau	37	0,1	18.576	1,4
Construction	5.657	14,7	88.550	6,7
Commerce, transports et communications	16.260	42,2	412.354	31,0
Commerce et réparations	12.034	31,2	196.676	14,8
Horeca	1.690	4,4	24.030	1,8
Transports et communications	2.536	6,6	191.648	14,4
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	7.277	18,9	218.595	16,4
Activités financières et d'assurance	1.372	3,6	102.147	7,7
Services immobiliers et aux entreprises	5.905	15,3	116.449	8,7
Autres services	2.378	6,2	210.566	15,8
Santé et action sociale	1.340	3,5	186.784	14,0
Services collectifs, sociaux et personnels	1.038	2,7	23.782	1,8
Ventilation selon la taille de l'entreprise⁽²⁾				
Petites entreprises (jusqu'à 50 ETP)	35.379	91,8	346.163	26,0
Moyennes entreprises (plus de 50 à 250 ETP)	2.533	6,6	288.273	21,7
Grandes entreprises (plus de 250 ETP)	618	1,6	696.792	52,3

Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Rubrique 1001 + rubrique 1002.

(2) Déterminée en fonction du nombre d'ETP (rubrique 1003) en 2003.

Annexe 2

LISTE DES SECTIONS ET DIVISIONS DE LA NOMENCLATURE D'ACTIVITÉS NACE-BEL UTILISÉES POUR L'ANALYSE

	Section	Division
Agriculture	A-B	01-05
Industrie		
Industrie extractive	C	10-14
Industrie manufacturière	D	15-37
Énergie et eau	E	40-41
Construction	F	45
Commerce, transports et communications		
Commerce et réparations	G	50-52
Horeca	H	55
Transports et communications	I	60-64
Services financiers, immobiliers et aux entreprises		
Activités financières et d'assurance	J	65-67
Services immobiliers et aux entreprises ⁽¹⁾	K	70-74
Autres services		
Santé et action sociale	N	85
Services collectifs, sociaux et personnels	O	90-93

(1) À l'exclusion des entreprises de travail intérimaire (code NACE-Bel 74.502).

Annexe 3

ÉVOLUTION DE L'EMPLOI ENTRE 2003 ET 2004 DANS LES ENTREPRISES DE LA POPULATION RÉDUITE

	Équivalent temps plein			Personnes						
	Emploi moyen		Emploi à la fin de l'exercice (p.c.)	Emploi moyen						Emploi à la fin de l'exercice (p.c.)
	(unités)	(p.c.)		À temps plein		À temps partiel		Total		
			(unités)	(p.c.)	(unités)	(p.c.)	(unités)	(p.c.)	(unités)	(p.c.)
Agriculture	81	2,0	0,9	67	2,0	54	5,0	121	2,7	0,0
Industrie	-6.332	-1,6	-0,9	-8.021	-2,2	1.742	4,7	-6.279	-1,6	-0,9
Industrie extractive	35	1,4	-2,4	29	1,2	12	10,6	40	1,6	-2,2
Industrie manufacturière ...	-5.929	-1,6	-0,8	-7.569	-2,2	1.683	4,7	-5.887	-1,5	-0,8
Énergie et eau	-438	-2,3	-3,4	-480	-2,7	48	4,5	-433	-2,3	-3,1
Construction	1.399	1,6	0,9	1.197	1,4	334	9,0	1.531	1,8	1,0
Commerce, transports et communications	-310	-0,1	-0,4	-3.859	-1,2	4.240	4,7	381	0,1	-0,4
Commerce et réparations ..	2.532	1,4	1,3	1.165	0,8	1.564	3,1	2.729	1,4	1,1
Horeca	481	2,8	2,2	96	0,8	504	4,2	601	2,6	0,9
Transports et communications	-3.323	-1,8	-2,3	-5.120	-3,1	2.172	7,7	-2.949	-1,5	-2,1
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	-563	-0,3	0,7	-3.107	-1,8	4.520	9,4	1.413	0,7	1,3
Activités financières et d'assurance	-2.923	-3,0	-2,1	-3.985	-4,9	2.013	9,1	-1.972	-1,9	-1,2
Services immobiliers et aux entreprises	2.360	2,3	3,4	877	1,0	2.508	9,7	3.385	3,0	3,6
Autres services	4.966	3,0	3,7	1.367	1,3	5.590	5,7	6.957	3,4	3,6
Santé et action sociale	4.111	2,9	3,6	719	0,8	5.337	5,8	6.056	3,4	3,5
Services collectifs, sociaux et personnels	855	4,3	4,6	648	3,9	253	4,1	901	3,9	4,0
Total	-759	-0,1	0,3	-12.356	-1,2	16.480	5,9	4.124	0,3	0,5

Source : BNB (bilans sociaux).

Annexe 4

HEURES PRESTÉES PAR LES TRAVAILLEURS INSCRITS AU REGISTRE DU PERSONNEL

	Unités, par an (population totale)							Pourcentages de variation entre 2003 et 2004 (population réduite)			
	1998	1999	2000	2001	2002	2003			Par équivalent temps plein	Par travailleur à temps plein	Par travailleur à temps partiel
	Par équivalent temps plein					Par équivalent temps plein	Par travailleur à temps plein	Par travailleur à temps partiel			
Agriculture	1.553	1.572	1.573	1.538	1.545	1.533	1.526	788	1,0	1,0	-1,2
Industrie	1.546	1.537	1.534	1.518	1.506	1.508	1.508	979	1,9	2,0	3,3
Industrie extractive	1.490	1.516	1.517	1.479	1.487	1.497	1.495	915	-0,6	-0,5	-6,2
Industrie manufacturière	1.549	1.539	1.540	1.523	1.510	1.512	1.512	977	2,0	2,1	3,4
Énergie et eau	1.498	1.501	1.417	1.415	1.427	1.426	1.425	1.081	0,8	0,9	0,6
Construction	1.430	1.469	1.462	1.439	1.428	1.432	1.428	926	2,6	2,6	0,7
Commerce, transports et communications	1.709	1.706	1.674	1.638	1.626	1.618	1.624	908	-1,2	-1,5	2,3
Commerce et réparations	1.660	1.650	1.634	1.627	1.609	1.600	1.606	944	0,5	0,6	1,3
Horeca	1.634	1.620	1.624	1.581	1.590	1.567	1.544	686	-0,8	-0,5	1,1
Transports et communications	1.790	1.804	1.727	1.660	1.654	1.649	1.653	1.014	-2,8	-3,3	4,0
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	1.628	1.612	1.601	1.588	1.551	1.541	1.549	871	0,9	1,2	-0,9
Activités financières et d'assurance	1.573	1.534	1.529	1.500	1.428	1.426	1.450	889	1,0	1,4	-2,1
Services immobiliers et aux entreprises	1.676	1.676	1.657	1.653	1.645	1.624	1.622	861	0,6	0,7	0,1
Autres services	1.567	1.560	1.558	1.536	1.536	1.537	1.520	934	0,6	0,8	0,5
Santé et action sociale	1.563	1.555	1.553	1.530	1.528	1.530	1.509	944	0,6	0,9	0,5
Services collectifs, sociaux et personnels	1.596	1.599	1.595	1.581	1.592	1.593	1.583	790	0,0	0,2	0,7
Total	1.598	1.594	1.585	1.562	1.549	1.546	1.544	918	0,6	0,6	1,2

Source: BNB (bilans sociaux).

Annexe 5

VENTILATION DE L'EMPLOI SALARIÉ SELON LE CONTRAT DE TRAVAIL ET LE SEXE

(pourcentages du total des travailleurs inscrits au registre du personnel à la fin de l'exercice)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2003	2004
	(population totale)						(population réduite)	
Selon le contrat de travail								
Contrat à durée indéterminée	93,0	92,7	93,0	93,6	93,6	93,9	94,7	94,6
Contrat à durée déterminée	5,4	5,7	5,5	4,9	5,1	5,0	4,2	4,3
Agriculture	6,3	8,8	7,4	7,5	5,2	6,1	5,3	5,8
Industrie	4,7	4,6	5,2	4,2	3,9	3,6	3,5	3,8
Industrie extractive	3,4	4,5	6,1	5,6	5,8	6,0	5,8	6,5
Industrie manufacturière	4,5	4,5	5,1	4,0	3,7	3,4	3,3	3,6
Énergie et eau	8,4	8,7	8,0	7,4	6,2	6,3	6,4	6,3
Construction	3,0	3,2	3,1	2,1	2,7	2,7	2,2	2,2
Commerce, transports et communications	4,9	5,1	4,6	4,7	5,1	5,5	4,6	4,4
Commerce et réparations	4,4	4,7	5,1	5,6	5,6	6,0	5,0	4,8
Horeca	7,2	8,1	9,8	8,9	9,7	11,4	9,7	10,1
Transports et communications	5,0	4,8	2,8	2,5	3,5	3,6	3,5	3,1
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	4,5	5,0	4,7	4,1	4,1	4,2	2,9	3,2
Activités financières et d'assurance	4,3	4,9	4,8	4,4	3,5	2,9	2,9	3,0
Services immobiliers et aux entreprises	4,7	5,0	4,6	3,9	4,5	5,0	3,0	3,3
Autres services	9,2	9,9	9,6	8,3	8,7	7,6	7,2	7,5
Santé et action sociale	9,4	10,0	9,6	8,2	8,6	7,5	7,0	7,4
Services collectifs, sociaux et personnels	7,2	8,6	9,0	9,0	8,9	8,7	8,9	8,3
Contrat de remplacement	1,4	1,4	1,3	1,3	1,1	1,0	0,9	0,9
Contrat pour l'exécution d'un travail bien défini	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1
Selon le sexe								
Hommes	62,9	62,3	63,2	61,9	61,2	60,9	63,8	36,2
Femmes	37,1	37,7	36,8	38,1	38,8	39,1	63,3	36,7

Source : BNB (bilans sociaux).

Annexe 6

VENTILATION DE L'EMPLOI SELON LE STATUT DES TRAVAILLEURS DANS LES ENTREPRISES DÉPOSANT UN SCHÉMA COMPLET

(pourcentages de l'emploi moyen exprimé en ETP)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2003	2004
	(population totale)						(population réduite)	
Travailleurs inscrits au registre du personnel	96,4	96,5	96,3	96,6	96,7	96,5	96,5	96,1
Personnel intérimaire	2,7	2,7	3,0	2,7	2,6	2,7	2,7	3,1
Agriculture	2,9	3,3	2,9	3,7	5,4	5,4	6,8	7,8
Industrie	4,3	4,2	4,8	4,2	4,1	4,3	4,1	4,8
Industrie extractive	2,9	2,9	4,1	3,3	3,7	3,1	2,9	2,3
Industrie manufacturière	4,5	4,4	5,0	4,4	4,3	4,5	4,3	5,0
Énergie et eau	0,7	0,8	1,2	0,9	0,9	1,1	1,0	1,2
Construction	1,3	1,5	1,5	1,5	1,2	1,2	1,1	1,1
Commerce, transports et communications	2,7	2,7	2,8	2,7	2,7	2,8	2,6	3,0
Commerce et réparations	3,4	3,2	3,7	3,5	3,4	3,5	3,5	3,9
Horeca	3,8	4,3	6,1	5,1	4,7	4,0	3,5	3,8
Transports et communications	1,9	2,0	1,8	1,8	1,9	2,1	1,9	2,3
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	1,6	1,9	2,0	2,0	1,7	1,7	1,6	2,0
Activités financières et d'assurance	0,8	1,1	1,2	1,2	0,8	0,7	0,5	0,6
Services immobiliers et aux entreprises	2,5	2,7	2,8	2,7	2,6	2,6	2,8	3,5
Autres services	0,7	0,9	1,0	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0
Santé et action sociale	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4
Services collectifs, sociaux et personnels	4,6	5,8	5,4	5,2	4,7	5,5	5,4	5,9
Personnes mises à la disposition de l'entreprise ⁽¹⁾	0,9	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	0,8

Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Les travailleurs liés à une entreprise par une inscription dans le registre du personnel de cette firme et qui sont mis à la disposition d'une autre entreprise soumise à l'obligation de dépôt d'un bilan social sont comptabilisés deux fois.

Annexe 7

FRAIS DE PERSONNEL PAR ETP⁽¹⁾

	Euros, par an (population totale)						Pourcentages de variation entre 2003 et 2004 (population réduite)
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	
Agriculture	25.284	26.344	26.656	27.040	28.417	28.745	3,2
Industrie	43.066	44.183	44.984	46.490	48.724	49.685	2,9
Industrie extractive	37.942	38.998	39.958	41.812	43.949	45.628	1,2
Industrie manufacturière	41.541	42.761	43.839	45.311	47.316	48.623	2,9
Énergie et eau	79.864	77.816	70.491	74.023	77.462	74.704	4,1
Construction	31.332	32.960	33.664	34.690	35.828	36.685	3,9
Commerce, transports et communications	35.699	36.932	37.546	38.877	40.593	41.399	2,7
Commerce et réparations	37.193	37.815	38.304	39.714	41.000	41.500	2,0
Horeca	23.865	24.473	24.766	25.170	26.530	27.519	2,0
Transports et communications	35.569	37.996	38.561	39.940	42.220	43.508	3,6
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	51.522	52.538	53.592	55.179	56.156	56.925	2,1
Activités financières et d'assurance	59.122	61.530	62.535	63.947	64.318	65.683	3,1
Services immobiliers et aux entreprises	44.811	45.290	46.607	48.599	49.923	50.588	1,7
Autres services	33.253	33.548	34.083	35.191	37.448	38.693	2,6
Santé et action sociale	33.465	33.669	34.229	35.324	37.413	38.765	2,6
Services collectifs, sociaux et personnels	31.529	32.591	33.029	34.209	37.701	38.142	2,5
Total	39.690	40.646	41.384	42.740	44.457	45.324	2,6

Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Rubrique 1023 / rubrique 1003.

Annexe 8

FRAIS DE PERSONNEL PAR HEURE PRESTÉE⁽¹⁾

	Euros (population totale)						Pourcentages de variation entre 2003 et 2004 (population réduite)
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	
Agriculture	16,29	16,76	16,94	17,58	18,40	18,75	2,2
Industrie	27,85	28,75	29,32	30,62	32,35	32,95	1,0
Industrie extractive	25,46	25,73	26,35	28,27	29,56	30,48	1,8
Industrie manufacturière	26,83	27,79	28,47	29,75	31,33	32,16	0,8
Énergie et eau	53,30	51,83	49,76	52,30	54,28	52,40	3,2
Construction	21,91	22,43	23,03	24,10	25,08	25,61	1,2
Commerce, transports et communications	20,89	21,64	22,43	23,73	24,96	25,59	4,0
Commerce et réparations	22,40	22,92	23,45	24,40	25,48	25,94	1,5
Horeca	14,60	15,10	15,25	15,92	16,69	17,56	2,8
Transports et communications	19,87	21,07	22,33	24,06	25,53	26,38	6,6
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	31,65	32,58	33,48	34,75	36,20	36,94	1,2
Activités financières et d'assurance	37,59	40,11	40,90	42,62	45,05	46,07	2,1
Services immobiliers et aux entreprises	26,73	27,03	28,13	29,40	30,34	31,15	1,2
Autres services	21,22	21,51	21,87	22,91	24,39	25,17	2,0
Santé et action sociale	21,41	21,65	22,04	23,09	24,49	25,34	1,9
Services collectifs, sociaux et personnels	19,75	20,38	20,71	21,63	23,69	23,95	2,6
Total	24,84	25,49	26,12	27,36	28,71	29,31	1,9

Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Rubrique 1023 / rubrique 1013.

Annexe 9

FORMATION, EN 2004, DANS LES ENTREPRISES DE LA POPULATION RÉDUITE

	Nombre de personnes concernées par une formation			(en p.c. du nombre d'heures prestées)	Heures de formation			(en p.c. des frais de personnel)	Coût de la formation		
	(en p.c. de l'effectif)				(moyenne par bénéficiaire, unités)				(moyenne par bénéficiaire, en euros)		
	Total	Hommes	Femmes		Total	Hommes	Femmes		Total	Hommes	Femmes
Agriculture	8,8	6,2	17,2	0,17	27,5	33,1	22,6	0,48	1.503	1.926	1.132
Industrie	45,9	47,9	40,8	1,04	33,5	34,6	28,9	1,48	1.654	1.720	1.365
Industrie extractive	26,2	26,8	22,0	0,51	28,4	27,9	35,6	0,66	1.186	1.137	1.886
Industrie manufacturière	45,2	47,2	40,0	1,02	33,7	34,7	29,4	1,43	1.578	1.636	1.323
Énergie et eau	63,2	65,2	58,4	1,40	31,2	33,6	21,1	2,29	2.782	2.972	1.958
Construction	12,9	13,0	11,3	0,21	23,4	23,6	21,5	0,24	719	715	792
Commerce, transports et communications	38,0	41,6	31,9	0,80	30,7	31,9	27,5	1,26	1.339	1.445	1.073
Commerce et réparations	25,6	25,4	25,7	0,53	30,0	31,8	27,7	0,64	999	1.151	805
Horeca ⁽¹⁾	9,0	10,5	7,5	0,12	15,2	15,4	15,0	0,17	413	418	406
Transports et communications ⁽¹⁾	42,2	46,2	31,0	1,02	36,6	36,4	37,4	1,68	1.713	1.708	1.738
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	45,6	45,6	45,4	0,92	28,2	29,8	26,3	1,64	1.959	2.024	1.877
Activités financières et d'assurance	61,1	61,0	61,4	1,23	26,6	27,5	25,7	2,37	2.467	2.558	2.367
Services immobiliers et aux entreprises	32,0	33,6	29,4	0,67	30,9	33,0	27,6	0,76	1.109	1.270	850
Autres services	47,3	35,6	50,7	0,70	18,0	19,9	17,6	0,67	442	540	419
Santé et action sociale	50,4	37,6	53,2	0,76	18,0	20,5	17,5	0,71	433	527	415
Services collectifs, sociaux et personnels	22,5	29,4	14,9	0,29	18,2	17,7	19,4	0,37	598	592	609
Total	39,5	39,4	40,2	0,82	29,4	32,7	24,0	1,25	1.403	1.616	1.044

Source: BNB (bilans sociaux).

(1) Les indicateurs de formation sont influencés par l'absence, dans ces branches, d'une ou plusieurs entreprises dominantes dont les erreurs n'ont pu être corrigées à temps.

Summaries of articles

Economic projections for Belgium – Autumn 2005

Twice a year, in June and December, the National Bank of Belgium publishes macroeconomic projections for the Belgian economy for the current and the following year. These projections make up the national component of the broad macroeconomic projection exercise conducted within the Eurosystem; the ECB publishes the aggregated results of this exercise for the euro area economy.

The current projections are an update of the projections for 2005 and 2006 published in the spring in the Economic Review, 2nd quarter 2005. Since then, the price of oil has continued to rise and is expected to remain at around 60 dollars per barrel of Brent over the projection horizon. The US dollar has appreciated against the euro. The growth of activity has remained buoyant in most of the economic regions. In that context, after a temporary slowdown at the end of last year and the start of the current year, GDP growth in the euro area should strengthen in the second half of 2005 and in 2006. Inflation projections have been revised upwards, being influenced by the persistent high level for oil prices.

In Belgium, after dipping at the beginning of the year, growth produced a modest recovery as predicted in the spring projections. The gradual strengthening of activity seen from the third quarter of 2005 should be maintained. In the short term, the recent business survey results indicate an upturn since the summer. More fundamentally, the sturdier growth appears to originate from the external sector, after the recent strength of demand from the business sector, both having so far stood up relatively well in the face of the oil shock. Conversely, the contribution of private consumption demand is likely to be curbed at first by the contained evolution in households purchasing power. In all, real GDP growth looks set to fall from 2.4 p.c. in 2004 to 1.4 p.c. in 2005. In 2006, it is predicted to reach 2.2 p.c., a downward revision of 0.2 percentage point compared to the spring, but once again a slightly higher figure than that forecast for the euro area. The number of persons in work in Belgium is estimated to increase by 0.7 p.c. in 2005, then by 0.5 p.c. in 2006, following a rise of 0.6 p.c. in 2004. In all, net job creation is expected to total around 75,000 for the period 2004-2006 as a whole, following a cumulative decline of 10,000 jobs in 2002 and 2003. However, in view of the expansion of the labour force, the number of job seekers is likely to continue to rise; the unemployment rate is forecast at 8.4 p.c. in 2005 and expected to remain at that level in 2006. Overall, inflation, measured by the harmonised index of consumer prices (HICP) is expected to average 2.5 p.c. in 2005 and 2.3 p.c. in 2006, or 0.3 and 0.4 point respectively above the spring projections. The forecast movements in inflation and the revisions since the spring mainly reflect the rise in crude oil prices. The projections for public finances take account of the measures which were announced and were sufficiently well-defined in the budgets for 2006. Conversely, they do not anticipate any additional measures which might yet be adopted. On basis of the latest information, it seems that public finances should be in balance once again at the end of 2005. Taking account

of the partly structural and partly non-recurring consolidation measures introduced in connection with the budgets, the projections for 2006 now point to a deficit of just 0.4 p.c. of GDP against 1.3 p.c. of GDP in the spring projections. The deterioration in comparison with 2005 is likely to be due to a further fall in the primary balance following the decline in revenue attributable to the effects of the personal income tax reform on the tax assessments, and to the reduction in social security contributions.

JEL Code: E17, E25, E37, E66

Key words: Belgium, macroeconomic projections, Eurosystem

[Inflation persistence and price setting in the euro area : results of the Eurosystem Persistence Network](#)

This article presents a summary of the main results produced by the Inflation Persistence Network (IPN), a network of researchers from the twelve national central banks of the euro area, the ECB and the universities, which aimed to conduct a joint analysis of inflation persistence and pricing mechanisms. This network carried out both macroeconomic and microeconomic surveys. As regards inflation persistence, one of the research findings indicated that the degree of inflation persistence in the euro area was relatively moderate under the current monetary policy regime, but that these estimates were not very accurate. As regards the pricing strategies of firms, the IPN demonstrated among other things that firms in the euro area changed their prices less often than American firms, but that this greater rigidity was not due to any excess nominal downward price rigidity. The findings should permit the development of theoretical models based on microeconomic foundations compatible with the observed behaviour, and provide a better understanding of inflation and the impact of monetary policy.

JEL Code: E31, E52

Key words: Inflation persistence, price rigidity, monetary policy

[Trend in the financial structure and results of firms in 2004](#)

Each year, in the 4th quarter's Economic Review, the National Bank examines the situation regarding the annual accounts of Belgian non-financial corporations. By that time, the Central Balance Sheet Office has already collected a representative number of annual accounts for the preceding year.

The article is in three parts. The first part describes the methodology used and the sample. The second part studies the main developments in the profit account. Finally, the third part contains a financial analysis of Belgian companies; this analysis is completed by the interpretation of the results of the default model developed by the Bank.

The main findings of the study can be summarised as follows. In 2004, the total value added created by Belgian non-financial corporations increased by 6.3 p.c., which is the best result since 2000. At the same time, the operating costs (mainly personnel costs and depreciation) grew by 2.7 p.c. So, as in 2003, value added growth far exceeded the rise in operating costs. As a result, the net operating profit increased by more than 24 p.c. After taking into account the other elements of the results, and particularly the financial and exceptional results, non-financial corporations made a net profit after tax of 26 billion euros, representing a stagnation in comparison with 2003. This stagnation is almost entirely due to the considerable reduction in the exceptional result which, having shown a substantial surplus in 2003, produced a zero balance in 2004. This reduction in the exceptional result almost cancelled out the growth in the net operating profit.

As far as the companies' financial position is concerned, having clearly suffered from the weak economic situation in 2001 and 2002, in 2004 it generally maintained the recovery which had begun in 2003. However, as regards the return on equity, a distinction must be made according to company size: while the globalised rate of return achieved by small and medium enterprises continued to increase in 2004, there was a slight fall in the case of large companies, mainly because of the decline in the exceptional result. As for the financial risks, they once again diminished, reverting to the levels prevailing in 1999, that is before the period of weak economic activity. Yet, according to the model, a large number of companies are still in difficulties: the proportion of companies experiencing problems amounts to 16.6 p.c. for large companies and 19.8 p.c. for small and medium enterprises. These distressed companies employ 215,000 workers.

JEL Code: G30, L60, L80, C35, G33

Key words: firms results, financial structure, bankruptcy prediction, sectoral analysis

The social balance sheet 2004

Each year, in the 4th quarter's Economic Review, the National Bank examines the provisional results of the social balance sheets. As all the social balance sheets are not yet available for 2004, the study is based on a limited population of enterprises, compiled according to the principle of a constant sample. This population is made up of 38,530 enterprises employing around 1,331,000 workers in 2004. The main results of the analysis, in terms of employment, working hours, labour cost and training, are as follows.

Employment in the enterprises of the limited population increased by 0.3 p.c. on average between 2003 and 2004. The rise recorded at the end of the year is slightly higher, which points to an improvement in the course of the year. The growth of employment was particularly strong in the companies employing less than 50 full-time equivalents, whereas employment diminished in those employing over 250 workers. The health and social sector and construction proved to be most dynamic, whereas industry continued to reduce its staff.

As usual, the improvement in the economic climate first translated in an increased use of more flexible working schemes: the downward trend recorded for some years in the share of fixed term employment contracts stopped and the enterprises filing full-format balance sheets revealed a sharp rise of work by temporary employment agency staff. However, there were still major differences between the various branches of activity as to the way they resort to those instruments.

The adjustment of the production capacity to the growth in economic activity also showed in the increase in the average working hours. Thus, a rise was recorded for the number of full-time workers, i.e. a break with the downward trend observed since 1998. In some large enterprises, however, end-of-career workers benefited from extra days off, which affected average working hours. A new extension of the working hours of part-time workers was also recorded.

In parallel, the share of part-time employment contracts increased significantly. The article stresses the differences between small and large enterprises and between the various branches of activity in the breakdown of workers by working scheme. Thus, in the small enterprises, which are particularly dynamic in job creation, the rise of part-time work mainly results from new engagements. In the large enterprises, on the other hand, it primarily results from the transition from full-time jobs to part-time jobs.

The full-format balance sheets data allow to analyse some characteristics of the staff movements. The net inflow of workers has been broken down by their level of training and the gross outflow of workers by the reason for their leaving their job. In those areas as well, the enterprises show major differences according to their size and their branch of activity.

Staff costs per hour worked increased by 1.9 p.c. on average between 2003 and 2004. The rise was slightly more marked for full-time workers. According to the results of an analysis based on a constant limited population over the period 2002-2004, the indicative wage norm of 5.4 p.c. was respected in most branches of activity, even though a rise exceeding that norm was observed in half of those enterprises.

Finally, in spite of the concerns expressed by European and Belgian authorities, the formal training indicators again showed a drop in 2004, except for the participation rate. Especially the cost indicator, which relates the training budget to overall staff expenses, again fell, thus moving even further away from the 1,9 p.c. objective set in the successive central agreements signed since 1998.

JEL Code: J20, J24, J30, J31, M51, M53

Key words: employment, staff costs, training, working hours, employment contract, full-time, part-time, skills, temporary worker

Abstracts of the working papers series

74. Price setting in the euro area: Some stylized facts from individual consumer Price Data by E. Dhyne, L. J. Álvarez, H. Le Bihan, G. Veronese, D. Dias, J. Hoffmann, N. Jonker, P. Lünemann, F. Rumler, J. Vilmunen, September 2005

This paper documents patterns of price setting at the retail level in the euro area, summarized in six stylized facts. First, the average euro area monthly frequency of price adjustment is 15 p.c., compared to about 25 p.c. in the US. Second, the frequency of price changes is characterized by substantial cross product heterogeneity – prices of oil and unprocessed food products change very often, while price adjustments are less frequent for processed food, non energy industrial goods and services. Third, cross country heterogeneity exists but is less pronounced. Fourth, price decreases are not uncommon. Fifth, price increases and decreases are sizeable compared to aggregate and sectoral inflation rates. Sixth, price changes are not highly synchronized across retailers. Moreover, the frequency of price changes in the euro area is related to several factors, such as seasonality, outlet type, indirect taxation, pricing practices as well as aggregate or product specific inflation.

75. Importance économique du Port Autonome de Liège: Rapport 2003, by F. Lagneaux, October 2005

The Port Autonome de Liège, with its 26 kilometres of berths and several multimodal platforms, plays an important role in the Walloon and Belgian economy.

This update⁽¹⁾ paper gives an extensive overview of the economic importance and the latest developments of the Port Autonome de Liège, through revised results for the period 1997-2003. Focusing on the three major variables of value added, employment and investment, it also provides some information about the financial situation of a few vital sectors. An indication concerning the financial health of the companies studied is also provided, using the National Bank's bankruptcy prediction model. In addition, it includes figures of several cargo traffics and draws a picture of social developments in the Port Autonome de Liège.

(1) Update of Lagneaux F. (2004), *Importance économique du Port Autonome de Liège: Rapport 2002*, NBB, Working Paper No. 64 (Document series).

Annual accounts data from the Central Balance Sheet Office were used for the calculation of direct effects, the study of financial ratios and the analysis of the social balance sheet. The indirect effects of these port activities are estimated in terms of value added (VA) and employment, on the basis of data from the National Accounts Institute.

In the Liège harbour's network, direct VA came to 1 billion euro and total VA – the sum of direct and indirect VA to 2 billion euro in 2003. In the same year direct and total employment respectively attained 12,400 and 28,500 full-time equivalents, while investment directly linked with the port fell to 121 million euro.

	Value added ⁽¹⁾	Employment ⁽¹⁾	Investment ⁽¹⁾	Tonnage ⁽¹⁾
Annual average change (1997-2003)				
Direct	-1.9	-2.5	-6.1	5.7
Indirect	1.5	1.7	-	-
Total	-0.3	-0.3	-	-
Change from 2002 to 2003				
Direct	-10.6	-9.5	-21.4	-1.7
Indirect	-10.9	-7.7	-	-
Total	-10.7	-8.5	-	-

(1) Percentages.

The position of the Port Autonome de Liège as the second largest inland port in Europe is threatened by the planned closure of the Cockerill Sambre's blast furnaces. This will take place gradually but will be completed by 2009. 2,700 direct and 4,500 indirect jobs are concerned, as well as 8 million tonnes of transshipment. However new spaces will be opened up, which means that new businesses will be created in the port area. New development sites are under construction and will soon be operative. An overall restructuring of the Liège harbour's network is under way and constitutes the main challenge for the Port Autonome de Liège's authorities in the next five years.

In spite of this climate of uncertainty, the Port Autonome de Liège is striving to establish itself as a major logistic centre in the region, able to add value to the goods passing through it, in order to withstand the climate of increasing regional and international competition.

76. The pricing behaviour of firms in the euro area: New survey evidence, by S. Fabiani, M. Druant, I. Hernando, C. Kwapil, B. Landau, C. Loupias, F. Martins, T. Mathä, R. Sabbatini, H. Stahl, A. Stokman, November 2005

This study investigates the pricing behaviour of firms in the euro area on the basis of surveys conducted by nine Eurosystem national central banks. Overall, more than 11,000 firms participated in the survey. The results are very robust across countries. Firms operate in monopolistically competitive markets, where prices are mostly set following mark-up rules and where price discrimination is a common practice. The evidence suggests that both time- and state-dependent pricing strategies are applied by firms in the euro area: around one-third of the companies follow mainly time-dependent pricing rules while two-thirds use pricing rules with some element of state-dependence. Although the majority of firms take into account a wide range of information, including past and expected economic developments, about one-third adopt a purely backward-looking behaviour. The pattern of results lends support to the recent wave of estimations of hybrid versions of the New Keynesian Phillips Curve (HNKPC). Price stickiness arises both at the stage when firms review their prices and

again when they actually change prices. The most relevant factors underlying price rigidity are customer relationships – as expressed in the theories about explicit and implicit contracts – and thus, are mainly found at the price changing (second) stage of the price adjustment process. Finally, the authors provide evidence that firms adjust prices asymmetrically in response to shocks, depending on the direction of the adjustment and the source of the shock: while cost shocks have a greater impact when prices have to be raised than when they have to be reduced, reductions in demand are more likely to induce a price change than increases in demand.

77. Income uncertainty and aggregate consumption, by L. Pozzi, November 2005

The paper investigates the relevance of aggregate and consumer-specific income uncertainty for aggregate consumption changes in the US over the period 1952-2001. Theoretically, the effect of income risk on consumption changes is decomposed into an aggregate and into a consumer-specific part. Empirically, aggregate risk is modelled through a Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH) process on aggregate income shocks and individual risk is modelled as an unobserved component and obtained through Kalman filtering. The results suggest that aggregate income risk explains a negligible fraction of the variance of aggregate consumption changes. A more important part of aggregate consumption changes is explained by the unobserved component. The interpretation of this component as reflecting consumer-specific income risk is supported by the finding that it is negatively affected by received consumer transfers.

Signes conventionnels

–	la donnée n'existe pas ou n'a pas de sens
e	estimation de la Banque
n.	non disponible
p.c.	pour cent
p.m.	pour mémoire

Liste des abréviations

BCE	Banque centrale européenne
BCN	Banques centrales nationales
BNB	Banque nationale de Belgique
CCT	Convention collective de travail
CE	Commission européenne
CVTS	Continuous Vocational Training Survey
EDP	Excessive Deficit Procedure
ETP	Équivalent temps plein
FMI	Fonds monétaire international
FRA	Forward rate agreement
HNKPC	Forme hybride de la courbe de Philips néo-keynésienne
ICN	Institut des comptes nationaux
INS	Institut national de statistique
IPC	Indice des prix à la consommation
IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé
IPN	Inflation Persistence Network
IPP	Indice des prix à la production
MTN	Monetary Transmission Network
NACE-Bel	Version belge de la nomenclature statistique des activités économiques de la Communauté européenne
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OLO	Obligations linéaires
ONEM	Office national de l'emploi
ONSS	Office nationale de sécurité sociale
PCE	Déflateur des dépenses de consommation privée (personal consumption expenditures)
PIB	Produit intérieur brut
PME	Petites et moyennes entreprises

ROE	Return on equity
SME	Système monétaire européen
SNCB	Société nationale des chemins de fer belges
SPF	Service public fédéral
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
UE	Union européenne
UEM	Union économique et monétaire

Éditeur responsable

J. SMETS

Directeur

Banque nationale de Belgique
Boulevard de Berlaumont 14 – BE-1000 Bruxelles

Personne de contact pour la Revue

Ph. QUINTIN

Chef du département Communication et Secrétariat

Tél. +32 2 221 22 41 – Fax +32 2 221 30 91
philippe.quintin@nbb.be

© Illustrations: DigitalVision
GoodShoot
PhotoDisc
Banque nationale de Belgique

Couverture et mise en pages: BNB Prepress & Image

Publié en décembre 2005