

Revue économique

Décembre 2006



© 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 2006	7
LA SITUATION FINANCIÈRE DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES BELGES	17
ÉVOLUTION DES RÉSULTATS ET DE LA STRUCTURE FINANCIÈRE DES ENTREPRISES EN 2005	31
LE BILAN SOCIAL 2005	57
SUMMARIES OF ARTICLES	89
ABSTRACTS OF THE WORKING PAPER SERIES	95
SIGNES CONVENTIONNELS	101
Liste des abréviations	103

Projections économiques pour la Belgique – Automne 2006

Introduction

Au printemps 2006, les projections macroéconomiques pour la zone euro établies par les services de l'Eurosystème et celles de la Banque pour la Belgique tablaient sur une consolidation de l'amélioration conjoncturelle en cours à ce moment, en dépit de l'hypothèse que les prix pétroliers resteraient à un niveau élevé. Depuis lors, il est apparu que le renforcement de la croissance de l'activité dans la première moitié de 2006 avait été plus fort qu'indiqué dans ces prévisions, en raison de révisions des estimations statistiques préliminaires et des nouvelles réalisations. En outre, après s'être encore renchéri durant l'été, les prix pétroliers se sont repliés de quelque 20 p.c., oscillant autour de 60 dollars depuis octobre 2006.

Ces facteurs ont conduit à une révision à la hausse des projections de croissance pour la zone euro, d'abord dans les résultats intermédiaires présentés par la BCE en septembre, puis de nouveau dans les projections de l'Eurosystème qui ont été publiées dans le Bulletin de la BCE de décembre 2006. Pour l'inflation, les changements ont été moins importants; ils résultent des effets à la baisse exercés de manière directe par les prix des produits énergétiques.

Parallèlement à la publication de 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 informations rendues publiques depuis lors. En particulier, ils prennent en compte les nouvelles données des comptes nationaux publiées par l'ICN⁽²⁾, ainsi que les nouvelles projections des budgets des pouvoirs publics pour 2007. Les projections pour la Belgique ont été arrêtées sur la base

des informations disponibles au 24 novembre 2006, y compris celles, très partielles, relatives à la restructuration d'une entreprise importante.

1. Environnement international et hypothèses

Après avoir été de nouveau très vigoureuse au début de l'année, la croissance économique mondiale s'est quelque peu ralentie dans le courant de 2006, sous l'effet notamment de la détérioration conjoncturelle aux États-Unis. Soutenue par le dynamisme des économies émergentes, elle resterait toutefois robuste en 2007, dans un contexte de conditions de financement globalement favorables et de niveau relativement élevé de la rentabilité des entreprises dans la plupart des zones économiques.

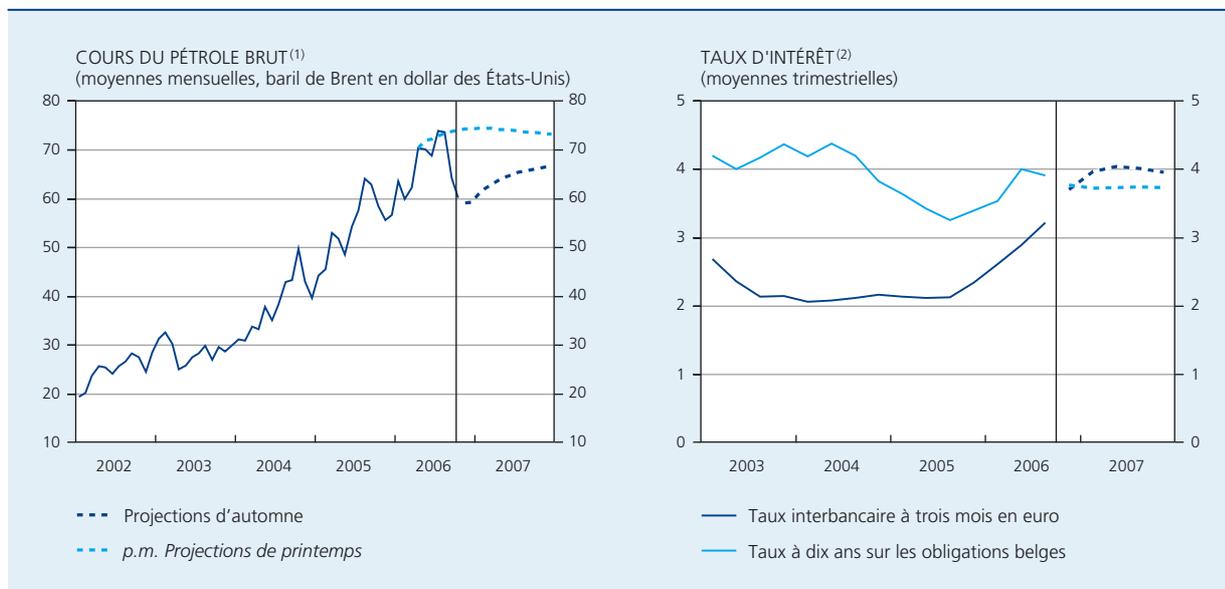
En outre, même s'il demeure historiquement élevé, à environ 60 dollars par baril, le recul de près de 20 p.c. du prix du pétrole observé entre août et octobre 2006 contribue à réduire quelque peu les entraves à la croissance. Ce mouvement résulte lui-même du ralentissement conjoncturel de la demande, associé à des conditions de production pétrolière favorables – en particulier une saison des ouragans démente dans le Golfe du Mexique – et à la perception d'un recul des tensions géopolitiques.

Dans la zone euro, le rythme d'expansion de l'activité s'est significativement accéléré durant la première moitié de 2006. Il demeurerait solide durant le reste de l'année

(1) BNB (2006), «Projections économiques pour la Belgique – Printemps 2006», Revue économique Juin 2006.

(2) Désormais, l'ICN utilise la méthode dite des indices chaînés pour estimer les évolutions en volume et en prix des différentes variables. Pour une explication de ce changement méthodologique, voir <http://www.nbb.be/doc/DQ/F/DQ3/HISTO/NFDC05.pdf>.

GRAPHIQUE 1 PROFIL DES HYPOTHÈSES DE PRIX DU PÉTROLE ET DE TAUX D'INTÉRÊT



Source : BCE.

(1) Évolution effective jusqu'en octobre 2006, hypothèse à partir de novembre 2006.

(2) Évolution effective jusqu'au troisième trimestre de 2006, hypothèse à partir du quatrième trimestre de 2006.

et en 2007, à l'exception d'un recul temporaire de la croissance prévu au premier trimestre en raison de l'effet sur la consommation et les investissements en logements du relèvement du taux de TVA en Allemagne. Selon les nouvelles projections de l'Eurosystème, après avoir été de 1,5 p.c. en 2005, la croissance du PIB s'établirait entre 2,5 et 2,9 p.c. en 2006 et entre 1,7 et 2,7 p.c. en 2007. Toujours soutenue par la demande extérieure, la reprise des investissements des entreprises devrait se poursuivre. L'amélioration du marché du travail et celle du revenu disponible contribueraient pour leur part à soutenir les dépenses de consommation privée.

Dans un contexte d'une évolution modérée des coûts salariaux, l'inflation, mesurée sur la base de l'IPCH à 2,2 p.c. en 2005, se maintiendrait grosso modo à ce niveau, dans une fourchette comprise entre 2,1 et 2,3 p.c. en 2006 et entre 1,5 et 2,5 p.c. en 2007. En effet, la réduction attendue de la contribution des prix des produits énergétiques serait compensée en 2007 par l'accroissement des taxes indirectes.

Encadré – Hypothèses de l'Eurosystème

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

- les taux d'intérêt retenus sont fondés sur les anticipations des marchés. En moyenne annuelle, les taux à court terme en euro passeraient de 3,1 p.c. en 2006 à 4 p.c. en 2007. Ceux à long terme sur les obligations belges s'établiraient à 3,8 p.c. et 3,7 p.c. respectivement ;
- les cours de change bilatéraux de l'euro sont maintenus constants à leur valeur de la mi-novembre 2006, à savoir pour la monnaie américaine, 1,28 dollar pour un euro ;



- conformément à l'évolution des prix implicites reflétée dans les contrats à terme, les cours du baril de Brent sur les marchés internationaux devraient atteindre 64,6 dollars en moyenne en 2007, contre 65,5 dollars en 2006;
- la croissance en termes réels des marchés à l'exportation de la Belgique, mesurés comme la somme pondérée des importations des partenaires, y compris ceux de la zone euro, devrait atteindre plus de 9 p.c. en 2006, avant de revenir à quelque 6 p.c. en 2007;
- les prix à l'exportation des concurrents de la zone euro augmenteraient de 2,5 p.c. en 2006 et de 1,4 p.c. en 2007;
- 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'EUROSYSTÈME

	2005	2006	2007
Projections pour la zone euro			
		(moyennes annuelles)	
PIB en volume	1,5	2,5 – 2,9	1,7 – 2,7
Inflation (IPCH)	2,2	2,1 – 2,3	1,5 – 2,5
Hypothèses de l'Eurosystème			
Taux interbancaires en euro à trois mois	2,2	3,1	4,0
Taux sur les obligations belges à dix ans	3,4	3,8	3,7
Cours de l'euro vis-à-vis du dollar des États-Unis	1,24	1,25	1,28
Cours du pétrole (dollar des États-Unis par baril)	54,4	65,5	64,6
		(pourcentages de variation)	
Marchés à l'exportation pertinents pour la Belgique	6,8	9,5	6,1
Prix des concurrents à l'exportation	2,4	2,2	1,2
dont: concurrents de la zone euro	2,3	2,5	1,4

Source: BCE.

2. Activité, emploi et demande

À l'instar de la zone euro, l'activité économique en Belgique, après avoir été atone au début de 2005, a connu un regain de vitalité appréciable au quatrième trimestre de 2005 et au début de 2006, la croissance trimestrielle du PIB atteignant alors 0,9 p.c. au premier trimestre et encore 0,7 p.c. au deuxième trimestre. Outre le soutien d'une demande extérieure robuste, cette amélioration a largement trouvé son origine à l'intérieur de l'économie, dans les dépenses de consommation et de logement des ménages et dans les investissements des entreprises. Alors qu'elle était revenue à 1 p.c. au troisième trimestre de 2005, la croissance du PIB à un an d'écart a atteint 3,1 p.c. à la mi-2006, soit l'accroissement le plus rapide depuis la fin de l'année 2000.

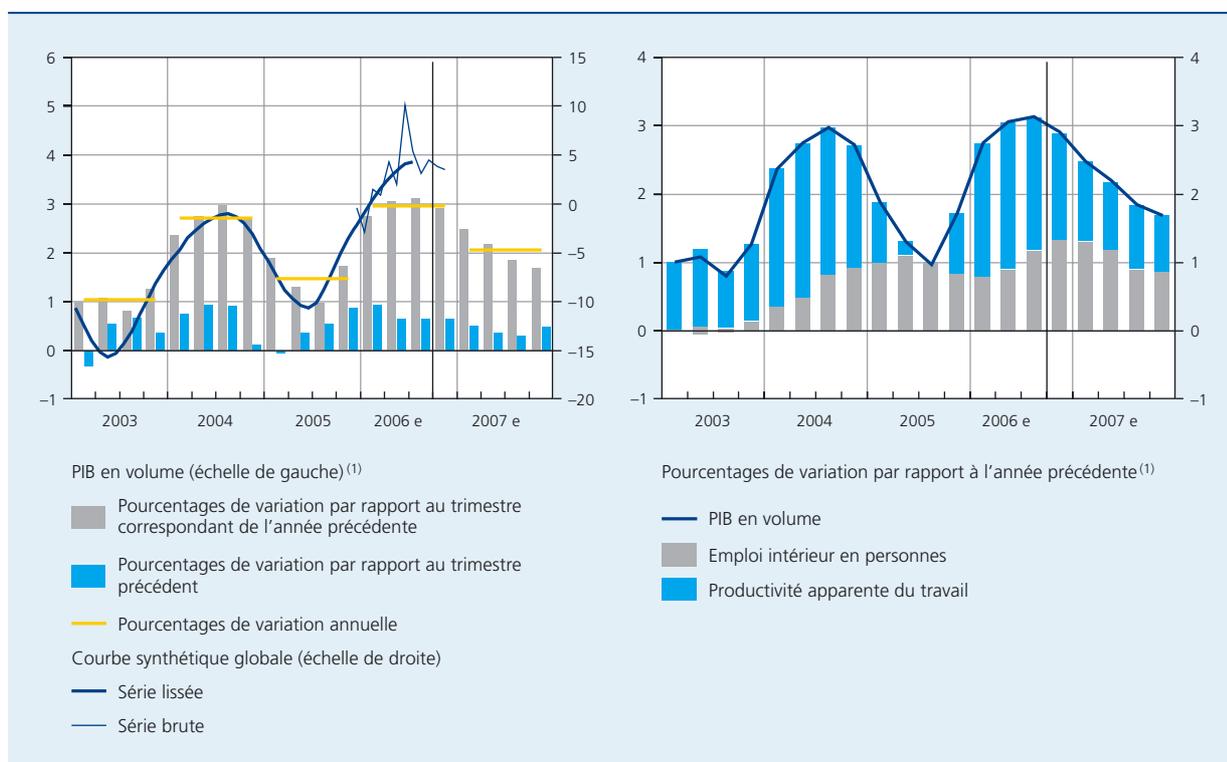
Les effets de rattrapage conjoncturel s'atténuant, le rythme de croissance du PIB aurait légèrement fléchi dans la seconde moitié de l'année, s'inscrivant dans une trajectoire solide, plus en ligne avec les possibilités de développement à moyen terme. Selon la première estimation de l'ICN, la croissance trimestrielle du PIB serait revenue à 0,6 p.c. au troisième trimestre de 2006 et les indications disponibles sur la base des enquêtes de conjoncture donnent à penser qu'elle serait du même ordre au quatrième trimestre. Au total, le taux de croissance doublerait entre 2005 et 2006, passant de 1,5 à 3 p.c., un chiffre supérieur à la moyenne de la zone euro. Dans un environnement général relativement neutre en matière de demande extérieure et de cours de change, il reviendrait à 2,1 p.c. en 2007, un rythme proche des estimations du potentiel de l'économie.

En dépit du ralentissement temporaire de l'activité qui s'était manifesté à ce moment, le rythme des créations nettes d'emplois s'est progressivement accéléré au cours de 2005, atteignant 1 p.c. en moyenne annuelle, après trois années de prudence dans les embauches. Il se maintiendrait au même niveau en 2006 et 2007, les mouvements descendants et ascendants de la croissance du PIB étant en grande partie absorbés par le caractère pro-cyclique de la productivité du travail. Ainsi, quelque 43.000 emplois supplémentaires nets seraient créés en moyenne chaque année de 2005 à 2007. Cependant, compte tenu de l'accroissement rapide de la population active observé depuis 2005, le taux de chômage ne reculerait guère pendant la période couverte par les prévisions, atteignant 8,3 p.c. en moyenne en 2007, contre 8,5 p.c. en 2006.

L'évolution favorable de l'emploi et, plus largement, de l'activité a donné lieu à un accroissement plus rapide que les années précédentes des revenus que les ménages ont retiré de leur travail salarié et indépendant et, via notamment les dividendes, de leur capital. En outre, leur pouvoir d'achat a été soutenu par les effets,

substantiels en 2006, de la mise en œuvre de la dernière phase de la réforme fiscale initiée en 2001. Ainsi, après une augmentation en termes réels limitée à 0,9 p.c. en 2005 et un recul cumulé de la même ampleur les deux années précédentes, leur revenu disponible progresserait de 2,7 p.c. durant l'année courante et de 2,1 p.c. en 2007. La consommation privée, qui avait pleinement participé au regain conjoncturel au début de l'année, s'accroîtrait à un taux de 2,4 p.c. en moyenne en 2006, puis de 2 p.c. en 2007. Dans un contexte de consolidation de la confiance des ménages, en raison de l'apaisement des tensions sur les prix de l'énergie et de l'amélioration de la situation économique générale, d'une part, et de l'accroissement rapide du revenu disponible, d'autre part, l'épargne dégagée par les ménages demeurerait stable pendant la période de prévision, s'établissant à quelque 13,5 p.c. du revenu disponible. Elle serait de nouveau largement affectée à des dépenses d'investissement en logement, sous la forme de constructions neuves ou de travaux de rénovation. Poursuivant l'élan observé les deux années précédentes, ces dépenses progresseraient de près de 5 p.c. en termes réels en 2006 et 2007.

GRAPHIQUE 2 PIB, INDICATEUR DE CONJONCTURE ET EMPLOI
(données corrigées des variations saisonnières)



Sources : ICN, BNB.

(1) Données corrigées des effets de calendrier.

TABLEAU 1 PIB, EMPLOI ET PRINCIPALES CATÉGORIES DE DÉPENSES

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

	2004	2005	2006 e	2007 e
PIB ⁽¹⁾	2,7	1,5	3,0	2,1
Emploi intérieur total en personnes	0,6	1,0	1,0	1,1
Revenu disponible réel	-0,1	0,9	2,7	2,1
<i>Composantes de la dépense⁽¹⁾</i>				
Dépenses de consommation finale des particuliers	1,6	0,8	2,4	2,0
Dépenses de consommation finale des administrations publiques	2,1	-0,6	1,7	2,0
Formation brute de capital fixe	6,9	5,2	4,7	4,0
Logements	9,0	3,5	4,6	5,0
Investissements des pouvoirs publics	3,1	13,5	-2,5	-4,8
Investissements des entreprises	6,7	4,8	5,8	4,8
Variation des stocks ⁽²⁾	0,1	0,6	0,3	-0,6
Total des dépenses intérieures	2,9	2,0	2,9	1,9
Exportations nettes de biens et services ⁽²⁾	-0,1	-0,4	0,1	0,3
Exportations de biens et services	5,7	3,3	3,9	5,3
Importations de biens et services	6,2	4,1	3,9	5,1

Sources: ICN, BNB.

(1) En volume.

(2) Contribution à la variation du PIB.

Selon les données révisées des comptes nationaux, une reprise significative des investissements des entreprises, sous l'impulsion principalement des branches de services, est survenue en 2004, avant de s'affaiblir quelque peu en 2005. La progression a repris en 2006, à un rythme d'ailleurs plus soutenu que prévu précédemment, en s'élargissant à l'industrie. Dans un contexte favorable en matière de rentabilité opérationnelle et de conditions de financement, et compte tenu de perspectives de demande qui semblent solidement assises, alors que le degré d'utilisation des capacités de production s'était tendu avec l'accélération de l'activité, les investissements des entreprises devraient progresser de 5,8 p.c. en 2006 et de 4,8 p.c. en 2007. Ces moyennes annuelles cachent toutefois un ralentissement graduel dans le courant de la deuxième année, à mesure de l'estompe-ment des effets conjoncturels d'accélérateur. De leur côté, les investissements publics se réduiraient au cours des deux années couvertes par les prévisions.

Alimentée par le renforcement de la zone euro, la demande extérieure adressée à la Belgique constituerait encore un facteur de soutien important pour les exportations de biens et services. Celles-ci y auraient

progressivement réagi dans le courant de 2006, dans un contexte de relative stabilité des cours de change depuis deux ans. La croissance des exportations passerait de 3,3 p.c. en 2005 à 3,9 p.c. en 2006 et 5,3 p.c. en 2007. Pour sa part, l'expansion des importations serait proche de celle des exportations en 2006 puis moindre qu'elle en 2007, à respectivement 3,9 et 5,1 p.c. Contrairement aux deux années précédentes, la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB redeviendrait ainsi légèrement positive, à concurrence de 0,1 point de pourcentage la première année et de 0,3 point en 2007.

3. Prix et coûts

Estimée sur la base de l'IPCH, l'inflation totale, qui avait atteint 2,5 p.c. en moyenne en 2005, reviendrait à 2,3 p.c. en 2006 et 1,9 p.c. en 2007. Ce mouvement de reflux, comme celui d'accélération qui l'avait précédé, reflète l'évolution des prix des produits énergétiques. En effet, conformément à l'apaisement des cotations du pétrole sur les marchés internationaux, la progression de ces prix, qui comptent pour quelque 10 p.c. dans l'IPCH total, se ralentirait de 12,7 p.c. en 2005 à 0,9 p.c. en 2007.

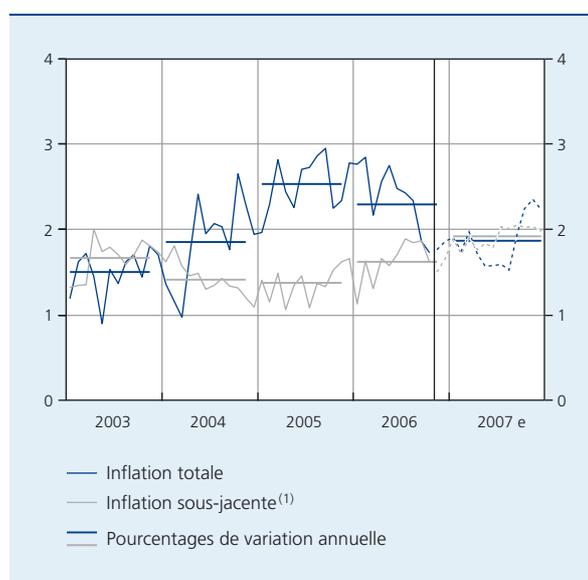
Au contraire, la tendance sous-jacente de l'inflation s'est redressée à partir de la mi 2005, à mesure que les effets de l'appréciation antérieure de l'euro se dissipaient et que ceux des hausses de prix des matières premières étaient incorporés dans les prix des biens industriels. L'accélération graduelle de l'inflation sous-jacente se poursuivrait pendant la période couverte par les prévisions, passant de 1,4 p.c. en 2005 à 1,9 p.c. en moyenne en 2007. Pour cette dernière année, l'introduction au 1^{er} juillet 2007 de la cotisation généralisée sur les emballages et l'augmentation des accises sur le tabac, mesures décidées dans le cadre du budget de 2007, entraîneraient un accroissement de 0,2 point de l'inflation.

Par ailleurs, alors que les années précédentes, l'inflation mesurée par l'IPC national était supérieure à celle de l'IPCH, en raison de l'obsolescence des poids utilisés dans le premier indice, elle n'a atteint que 1,7 p.c. en 2006. Ce résultat a été influencé à la baisse par les modalités de révision de l'IPC national en janvier 2006. Les partenaires sociaux ont globalement suivi la même méthode pour fixer le coefficient de conversion applicable à l'indexant, avec les mêmes effets sur sa variation en 2006. À partir de 2007, les résultats d'inflation mesurés par l'IPCH et l'IPC national devraient être très comparables.

Les coûts salariaux par unité produite augmenteraient de 0,7 p.c. en 2006 et de 1,2 p.c. en 2007, après une progression annuelle de 0,5 p.c. en moyenne au cours des deux années précédentes. Sur l'ensemble de la période récente et de prévision, les mouvements cycliques de la productivité du travail déterminent de manière prépondérante la variation, année après année, de ces coûts. Celle-ci a été négative en 2004 et serait limitée en 2006, années

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.

d'accélération de l'activité, et au contraire a été plus élevée en 2005, atteignant 1,5 p.c., en raison de la faible augmentation de la productivité. Les effets conjoncturels seraient à peu près neutres en 2007. Pour leur part, les coûts salariaux horaires maintiendraient un rythme annuel d'augmentation stable, de l'ordre de 2¼ p.c.

TABLEAU 2 INDICATEURS DE PRIX ET COÛTS

(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)

	2004	2005	2006 e	2007 e
IPCH total	1,9	2,5	2,3	1,9
dont : produits énergétiques	6,6	12,7	7,0	0,9
<i>p.m.</i> IPC national	2,1	2,8	1,7	1,8
Déflateur du PIB	2,4	2,1	1,7	1,8
Coûts salariaux dans le secteur privé				
Coûts par unité produite	-0,4	1,5	0,7	1,2
Coûts horaires	2,4	2,2	2,3	2,2

Sources : ICN, BNB.

Sur l'ensemble de la période 2005-2006, la hausse serait de 4,6 p.c.⁽¹⁾, un résultat très proche de la norme indicative de 4,5 p.c. entérinée par le gouvernement à la suite des négociations interprofessionnelles, mais qui n'a pas empêché une nouvelle détérioration par rapport à la moyenne des trois pays voisins, où l'augmentation des coûts salariaux horaires s'est avérée inférieure à la progression prévue initialement.

La croissance de 2,2 p.c. des coûts horaires retenue pour 2007 correspond à une hypothèse technique fondée, comme le prescrit la loi de 1996 relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité, sur l'évolution moyenne des coûts salariaux attendue dans les trois pays voisins et n'anticipe donc en rien sur les conclusions de la négociation en cours entre les partenaires sociaux.

4. Finances publiques

Compte tenu des informations les plus récentes, les finances publiques devraient terminer l'année 2006 quasiment en équilibre. Par rapport à l'estimation de printemps de la Banque, les prévisions actuelles montrent une amélioration du solde à hauteur de 0,3 p.c. du PIB, en dépit

du coût budgétaire entraîné par les décisions prises dans l'intervalle d'accorder une « déduction professionnelle » par le biais d'un relèvement des charges professionnelles forfaitaires au niveau de l'impôt des personnes physiques et de majorer les allocations familiales en début d'année scolaire pour les enfants âgés de 6 à 18 ans. En ce qui concerne les recettes, l'accélération structurelle des enrôlements de l'impôt des sociétés générerait une recette supplémentaire de 700 millions d'euros. Du côté des dépenses, les coûts des soins de santé au premier semestre s'avèrent inférieurs aux anticipations. Le produit de la vente du bâtiment de l'ambassade belge à Tokyo a quant à lui été supérieur à la prévision initiale. À cet égard, il convient d'indiquer que l'estimation d'automne prend toujours en compte une opération immobilière d'une valeur de 0,2 p.c. du PIB qui est prévue en 2006 mais qui n'a, pour l'heure, pas encore été réalisée, ce qui implique un important risque à la baisse. Enfin, on peut noter que le projet de budget, présenté en équilibre, était basé sur une croissance du PIB de 2,2 p.c., alors que celle-ci a été révisée à la hausse par la Banque, à 2,5 p.c. dans les prévisions de printemps et puis à 3 p.c. actuellement.

(1) Dans le rapport technique sur les marges maximales disponibles pour l'évolution du coût salarial publié le 8 novembre 2006 par le Secrétariat du Conseil central de l'économie, la hausse du coût horaire est estimée à 4,7 p.c. pour la période 2005-2006.

TABLEAU 3 COMPTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES⁽¹⁾
 (pourcentages du PIB; optique d'Eurostat, sauf mention contraire)

	2004	2005	2006 e	2007 e
Recettes	49,2	50,0	49,1	48,7
dont: recettes fiscales et parafiscales	44,4	44,8	44,3	44,0
Dépenses primaires	44,5	48,0	45,0	45,1
Solde primaire	4,7	2,0	4,1	3,6
Charges d'intérêts	4,7	4,3	4,1	4,0
Besoin (-) ou capacité de financement (Eurostat) ⁽²⁾	0,0	-2,3	0,0	-0,4
Besoin (-) ou capacité de financement (ICN) ⁽²⁾	0,0	0,1	-0,1	-0,4
<i>p.m. Effet des mesures temporaires (Eurostat)⁽²⁾</i>	<i>0,8</i>	<i>-2,0</i>	<i>0,7</i>	<i>0,4</i>
<i>Effet des mesures temporaires (ICN)⁽²⁾</i>	<i>0,8</i>	<i>0,4</i>	<i>0,7</i>	<i>0,4</i>
Dette brute consolidée (Eurostat) ⁽²⁾	94,3	93,2	89,6	87,2
Dette brute consolidée (ICN) ⁽²⁾	94,3	91,5	87,9	85,7

Sources: CE, ICN, BNB.

(1) Conformément à la méthodologie utilisée dans le cadre de la procédure sur les déficits publics excessifs (PDE), qui inclut les gains nets d'intérêts provenant de certaines transactions financières, telles que les *swaps* et les *FRA*.

(2) Les données relatives aux finances publiques de la Belgique que l'ICN a notifiées aux instances européennes le 29 septembre 2006 portaient du principe que le Fonds de l'infrastructure ferroviaire (FIF) ne fait pas partie du secteur public. Eurostat a décidé d'adapter ces chiffres dans sa publication du 23 octobre 2006 en considérant que le FIF doit être intégré au secteur des administrations publiques. Eurostat a en outre jugé que l'imputation de la dette dans le secteur public ne peut pas être considérée comme un « autre changement de volume » à la suite d'un changement de classement sectoriel ou de structure, mais qu'il y a eu une reprise de dette qui doit être enregistrée comme un transfert en capital des administrations publiques au secteur des sociétés non financières. L'optique d'Eurostat se traduit par une incidence négative de 2,4 p.c. du PIB sur le solde de financement des administrations publiques en 2005, mais a un effet positif, certes modeste, de 0,05 p.c. du PIB en 2006 et en 2007. Il n'est ici pas tenu compte de l'incidence qu'une éventuelle reclassification du FIF dans le secteur des sociétés non financières en 2006 pourrait exercer sur les comptes des pouvoirs publics.

La projection relative au solde de financement des administrations publiques en 2007 a été revue sensiblement à la hausse par rapport à l'estimation de printemps, qui annonçait encore un déficit de 1,2 p.c. du PIB. Cette amélioration est imputable à l'effet de niveau induit par la plus faible progression des dépenses de santé en 2006, aux perspectives de croissance plus favorables depuis l'estimation de printemps et à l'incidence des budgets établis à l'automne. En ce qui concerne les mesures structurelles, il s'agit principalement de l'introduction d'une cotisation d'emballage généralisée, d'un relèvement des accises sur le tabac et de nouvelles mesures de lutte contre la fraude et en faveur d'une perception plus efficace des recettes. Par contre, la déduction pour charges professionnelles forfaitaires au niveau de l'impôt des personnes physiques sera de nouveau quelque peu étendue. En ce qui concerne les mesures non récurrentes, qui devraient améliorer le résultat budgétaire de 0,4 p.c. du PIB, il s'agit, à hauteur de 0,2 point de pourcentage, de nouvelles transactions immobilières de la part de l'État fédéral. Il est également temporairement plus avantageux pour les sociétés de distribuer ou d'investir certaines réserves immunisées. Par ailleurs, le moment où les cotisations sociales sur le pécule de vacances doivent être payées lorsqu'il est mis un terme au contrat de travail est avancé. En outre, la dotation d'investissement au groupe de la SNCB sera calquée sur le rythme d'investissement effectif, ce qui se traduira en 2007 par une diminution des dépenses. Enfin, une nouvelle opération de titrisation des impôts directs est prévue. Globalement, les projections indiquent désormais un déficit de 0,4 p.c. du PIB pour l'ensemble des pouvoirs publics en 2007.

En supposant qu'aucune nouvelle mesure ne sera prise, le solde budgétaire évoluera dès lors en 2007 de manière défavorable par rapport à l'année précédente, en dépit de la nouvelle baisse des charges d'intérêts – à un rythme certes plus lent que les années antérieures – et du recul des dépenses d'investissement des pouvoirs locaux, ce qui est habituel les années qui suivent les élections communales. Cette évolution est dans une large mesure une conséquence des mesures non récurrentes qui ont été prises en considération dans l'estimation et dont l'incidence sera plus réduite qu'en 2006. En outre, les recettes publiques se contracteraient aussi par rapport au PIB parce que les revenus du travail, qui sont relativement lourdement taxés, affichent une progression plus lente que le PIB.

La différence par rapport au surplus de 0,3 p.c. du PIB annoncé par le gouvernement pour 2007 est imputable à plusieurs facteurs. Outre quelques différences dans l'estimation des dépenses et des recettes, les projections ne prennent pas en compte – conformément à la méthodologie du SEBC – les mesures budgétaires qui n'ont pas

encore été précisées suffisamment en détail, comme l'intention de reprendre les obligations du premier pilier au titre des retraites de sociétés en échange de transferts en capital non récurrents qui devraient générer une recette de 500 millions d'euros.

En 2006 et en 2007, la dette publique poursuivra sa contraction graduelle. L'endettement reculera d'environ 6 p.c. du PIB au cours de ces deux années.

5. Appréciation de l'aléa des projections

L'accélération plus forte qu'escompté de l'activité à la fin de 2005 et au début de l'année courante explique en grande partie la révision à la hausse, de l'ordre de 0,4 point de pourcentage, de la croissance du PIB en 2006. Au-delà de ce fait, les nouvelles prévisions pour la Belgique s'inscrivent dans le prolongement de celles présentées au printemps, en tablant sur une trajectoire d'expansion certes moins vive qu'en début d'année, mais qui serait toujours robuste en 2007 et qui s'appuierait à la fois sur la demande des entreprises, des ménages et la demande d'exportation. Le repli récent des prix pétroliers réduit l'importance de ce facteur de risque, même si l'effet de cette évolution sur l'inflation en Belgique serait compensé par la hausse prévue des taxes sur le tabac et les emballages en 2007.

Les autres facteurs d'incertitudes mentionnés à l'occasion des précédents exercices de projection restent présents, notamment l'importance persistante des déséquilibres des balances courantes à l'échelle mondiale, avec des conséquences possibles sur les cours de change et les taux d'intérêt, et les effets sur les agents économiques allemands du relèvement de la fiscalité indirecte prévu en 2007. Toutefois, la reprise économique dans ce pays semble désormais également solide et la confiance des entreprises et des ménages s'y est particulièrement améliorée.

Incorporant les récents résultats des comptes nationaux, les prévisions de la Banque présentent une croissance du PIB en 2006 légèrement supérieure à celles publiées depuis l'automne par l'ICN et les institutions internationales. Les autres résultats s'inscrivent au milieu de la fourchette de prévision. L'ampleur de celle-ci est d'ailleurs assez faible, reflétant un large consensus entre les prévisionnistes.

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

	PIB réel		Inflation ⁽¹⁾		Solde budgétaire ⁽²⁾		Date de publication
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	
BNB – Automne 2006	3,0	2,1	2,3	1,9	0,0	-0,4	décembre 2006
<i>p.m. Printemps 2006</i>	2,5	2,0	2,4	1,9	-0,3	-1,2	juin 2006
ICN	2,7	2,2	1,9 ⁽³⁾	1,9	-	-	octobre 2006
FMI	2,7	2,1	2,4	1,9	0,0	-0,7	septembre 2006
CE	2,7	2,3	2,4	1,8	-0,2	-0,5	novembre 2006
OCDE	2,9	2,3	2,4	1,7	0,0	-0,2	novembre 2006
Belgian Prime News	2,7	2,0	2,3	2,0	-0,1	-0,6	septembre 2006

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

(2) Pourcentages du PIB.

(3) L'introduction en janvier 2006 du nouvel indice national des prix à la consommation a donné lieu à une différence estimée à -0,5 point de l'inflation en 2006 selon qu'elle est mesurée par l'indice national ou par l'IPCH.

Annexe

PROJECTIONS POUR L'ÉCONOMIE BELGE: SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX RÉSULTATS

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

	2003	2004	2005	2006 e	2007 e
Croissance (données corrigées des effets de calendrier)					
PIB en volume	1,0	2,7	1,5	3,0	2,1
Contributions à la croissance:					
Dépenses intérieures, hors variation des stocks	0,9	2,7	1,3	2,6	2,3
Exportations nettes de biens et services	0,2	-0,1	-0,4	0,1	0,3
Variation des stocks	0,0	0,1	0,6	0,3	-0,6
Prix et coûts					
Indice harmonisé des prix à la consommation	1,5	1,9	2,5	2,3	1,9
Indice-santé	1,5	1,6	2,2	1,7	1,9
Déflateur du PIB	1,6	2,4	2,1	1,7	1,8
Termes de l'échange	-0,3	-0,2	-1,0	-0,3	-0,2
Coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé	0,0	-0,4	1,5	0,7	1,2
Coûts salariaux horaires dans le secteur privé	1,5	2,4	2,2	2,3	2,2
Productivité horaire dans le secteur privé	1,5	2,8	0,7	1,6	1,0
Marché du travail					
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne en milliers d'unités)	0,6	26,5	40,8	44,0	45,0
Taux de chômage harmonisé ⁽¹⁾ (p.c. de la population active) ...	8,2	8,4	8,4	8,5	8,3
Revenus					
Revenu disponible réel des particuliers	-0,8	-0,1	0,9	2,7	2,1
Taux d'épargne des particuliers (p.c. du revenu disponible) ...	14,4	13,2	13,2	13,4	13,5
Finances publiques⁽²⁾					
Solde primaire (p.c. du PIB)	5,4	4,7	2,0	4,1	3,6
Besoin (-) ou capacité de financement des administrations publiques (p.c. du PIB)	0,0	0,0	-2,3	0,0	-0,4
Dette publique (p.c. du PIB)	98,6	94,3	93,2	89,6	87,2
Compte courant (p.c. du PIB selon balance des paiements) ...	4,1	3,5	2,5	1,9	1,9

Sources: CE, ICN, INS, BNB.

(1) Série ajustée (Eurostat).

(2) Selon la méthodologie utilisée dans le cadre de la procédure des déficits publics excessifs (EDP), compte tenu aussi de la décision d'Eurostat du 23 octobre 2006 (voir tableau 3).

La situation financière des sociétés non financières belges

S. Cappoen
M.-D. Zachary

Introduction

En tant qu'entités où se déroule le processus de production, les sociétés non financières méritent toute notre attention lors de l'analyse des comptes réels et financiers. L'examen du comportement financier des sociétés non financières se limite pourtant traditionnellement à leur financement: ainsi, le rapport annuel de la Banque se borne généralement à étudier leurs engagements.

La constitution, par les sociétés non financières, d'actifs financiers n'est toutefois pas une information négligeable, que ce soit d'un point de vue statistique ou économique. L'encours des actifs financiers détenus par les sociétés non financières en Belgique est considérable; il est en effet nettement supérieur à celui des actifs financiers des particuliers. Une étude a récemment mis en évidence le niveau historiquement élevé de la constitution d'actifs financiers par les sociétés non financières dans les principaux pays industrialisés, un facteur qui pourrait contribuer à expliquer la faiblesse relative des taux d'intérêt à long terme.

Ce sont là autant de raisons de s'attarder, dans le présent article, sur la constitution d'actifs par les sociétés non financières en Belgique.

L'article est scindé en trois parties.

La première donne un aperçu général de la situation financière des sociétés non financières. Elle décrit d'abord l'importance de leurs avoirs et de leurs engagements dans l'économie belge. Elle analyse ensuite les soldes de financement – en termes de comptes réels et financiers –

de ces sociétés non financières et les compare avec ceux de leurs homologues étrangères.

La deuxième partie se consacre à l'analyse de la constitution des actifs financiers par les sociétés non financières en Belgique. Dans un premier temps, les nouvelles opérations sont examinées en détail et l'évolution globale est comparée à celle de la zone euro. Ensuite, les encours des actifs financiers sont examinés. Cette analyse permet en effet d'isoler les activités spécifiques de certains agents économiques.

La troisième partie, qui se penche sur les engagements des sociétés non financières, suit globalement le même schéma que l'analyse de la constitution des actifs. Les nouveaux engagements sont d'abord examinés et comparés à l'évolution des engagements dans l'ensemble de la zone euro. Une analyse plus détaillée du financement des sociétés non financières en Belgique est ensuite effectuée. L'analyse des encours permet ici aussi d'identifier d'importants éléments sous-jacents.

1. Vue d'ensemble

1.1 L'importance des avoirs et des engagements des sociétés non financières dans l'économie belge

Le secteur des particuliers, qui disposait d'un patrimoine financier net de l'ordre de 648 milliards d'euros à la fin de 2005, est le seul secteur créateur de l'économie belge. Celui-ci finance les deux autres secteurs non financiers résidents et le reste du monde. Les sociétés non

financières représentaient en 2005 le secteur débiteur le plus important. Leurs engagements financiers nets se chiffraient à quelques 302 milliards d'euros. Néanmoins, en excluant les actions et autres participations, soit une importante source de leur financement net, les engagements nets des sociétés non financières se résument à environ 49 milliards d'euros.

Notons également que les sociétés non financières constituent le secteur non financier résident présentant les actifs et engagements financiers bruts les plus élevés. Ainsi, leur encours d'actifs bruts se montait à 833 milliards d'euros à la fin de 2005, soit un chiffre nettement plus important que le portefeuille d'actifs des particuliers (784 milliards d'euros), lequel retient pourtant davantage d'attention dans l'analyse des comptes financiers.

Les administrations publiques étaient, quant à elles, endettées d'un montant net de 241 milliards d'euros, tandis que les engagements financiers nets du reste du monde s'élevaient à un peu plus de 104 milliards d'euros. Par convention, les sociétés financières ne disposent d'aucun patrimoine financier net, tout en figurant au cœur du système financier.

La statistique analysée ci-dessus est une statistique d'encours qui exprime la valeur des actifs et des engagements à un moment donné. Plus traditionnellement, l'analyse des comptes financiers concerne les nouveaux actifs ou engagements, c'est-à-dire les flux de fonds qui ont lieu durant une période déterminée. Plusieurs différences d'ordre méthodologique expliquent que la variation d'encours peut être complètement différente des flux de fonds durant la période considérée.

En effet, d'un point de vue méthodologique, la variation des encours d'une période à l'autre est fonction de ces flux de fonds, mais aussi d'ajustements en prix des encours successifs et d'autres changements de volume. Ces facteurs sont particulièrement importants pour les actions, une source de financement capitale pour les sociétés non financières. En ce qui concerne les ajustements en prix, l'encours des actions non cotées est ainsi évalué à la valeur des fonds propres. Cette valeur est calculée par solde en déduisant les fonds propres des sociétés cotées des fonds propres de l'ensemble des sociétés belges. L'encours des actions cotées est, pour sa part, évalué sur la base des capitalisations boursières.

Les effets-prix (et autres changements de volumes) qui correspondent à la différence entre l'encours officiel et un encours théorique, qui serait calculé sur la base d'un encours initial auquel on ajouterait les flux d'émissions successifs, peuvent dès lors être considérables. Sur les actions cotées, ils ont été largement positifs entre 1995 et 1998, période caractérisée par une forte progression des indices boursiers belges et par la multiplication des introductions en bourse. De 1999 à 2002, des effets-prix négatifs se sont en revanche matérialisés dans le sillage de la chute des cours et de sorties de la cote de grandes sociétés belges. Depuis 2003, la remontée des cours boursiers belges est à la source d'effets-prix à nouveau positifs. Les instruments financiers autres que les actions (crédits et titres à revenu fixe) font l'objet d'une méthode d'évaluation identique en matière de flux et d'encours, qui est celle de la valeur comptable, ce qui limite fortement l'éventualité d'effets-prix conséquents.

TABLEAU 1 ACTIFS ET ENGAGEMENTS FINANCIERS PAR SECTEUR EN 2005
(encours à la fin de l'année, milliards d'euros)

	Actifs financiers	Engagements financiers	Actifs financiers nets
Particuliers	784,0	136,1	647,9
Sociétés non financières	833,4	1.135,8	-302,3
Administrations publiques	76,9	318,3	-241,4
Sociétés financières ⁽¹⁾	1.556,4	1.556,4	0,0
Reste du monde	1.215,5	1.319,7	-104,2

Source : BNB.

(1) Les sociétés financières comprennent principalement la BNB, les établissements de crédit et les investisseurs institutionnels. Ces institutions sont traitées comme de purs intermédiaires financiers : par construction, leurs actifs et passifs financiers s'égalisent.

Les statistiques de flux d'émissions d'actions, cotées ou non, incluent les apports en espèces effectués lors de la constitution d'une société ou d'une augmentation de capital, ainsi que les primes d'émission en espèces lors d'une augmentation de capital, dont on déduit les réductions de capital sous forme de remboursements aux actionnaires. Les apports en nature⁽¹⁾, les delistings, les faillites et les introductions en bourse sans émission de nouvelles actions n'affectent pas les statistiques de flux, mais sont incluses, comme autres changements de volume, dans les statistiques d'encours.

1.2 Les soldes des sociétés non financières

La situation financière des sociétés non financières peut être déduite des statistiques des comptes financiers, qui portent exclusivement sur des transactions financières et se basent sur des données purement financières (bilans d'institutions bancaires et d'investisseurs institutionnels, données relatives aux activités d'émission sur les marchés financiers, etc.).

Dans le système européen des comptes nationaux (SEC 1995), les comptes financiers forment cependant la dernière composante du système de comptes. Ils suivent les comptes réels, qui présentent les revenus et les dépenses des différents secteurs. Le solde de financement des sociétés non financières en Belgique est déduit du compte de capital de leurs comptes (sectoriels) non financiers.

Les comptes financiers permettent de déterminer l'utilisation que font les sociétés non financières de leurs excédents et la manière dont elles financent leurs déficits.

Le tableau 2 montre comment s'effectue le passage du compte de capital au compte financier. L'épargne brute des sociétés non financières (c'est-à-dire le revenu brut disponible corrigé des modifications des provisions pour l'assurance-pension) et les transferts de capitaux (principalement des aides à l'investissement) constituent les ressources disponibles dans le compte de capital. Ces ressources sont consacrées à l'acquisition d'immobilisations non financières (il s'agit principalement des investissements et, dans une moindre mesure, de la constitution des stocks). Si le solde de financement qui en résulte peut indiquer un surplus de financement, la plupart des entreprises présentent un déficit de financement. Un déficit de financement dans le compte de capital devrait se traduire par un besoin net de financement dans le compte financier. Le besoin net de financement correspond à la différence nette entre la constitution d'actifs financiers et les nouveaux engagements financiers des entreprises. Cependant, en général au cours de la période sous revue, ce besoin net de financement a été plus important dans le compte financier que le déficit de financement dans le compte de capital. Il appert par conséquent que ces deux types de statistiques sont fortement discordantes; ceci s'explique notamment par des différences de sources et de valorisation, ainsi que des incohérences statistiques.

(1) Sauf s'il s'agit d'entreprises cotées.

TABLEAU 2 COMPTE DE CAPITAL ET COMPTE FINANCIER DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES EN BELGIQUE
(milliards d'euros)

	2001	2002	2003	2004	2005
Compte de capital					
Épargne brute ⁽¹⁾	30,3	29,6	31,6	35,4	35,7
Acquisitions d'actifs non financiers ⁽²⁾	32,4	30,2	32,0	36,0	38,4
Solde de financement: surplus (+) ou déficit (-) de financement	-2,2	-0,5	-0,4	-0,6	-2,8
Compte financier					
Constitution d'actifs financiers	62,3	28,1	53,7	28,6	11,4
Nouveaux engagements financiers	72,0	30,1	56,9	31,6	12,7
Besoin (-) ou capacité (+) nets de financement	-9,6	-2,0	-3,2	-3,0	-1,3
Écart statistique entre le compte de capital et le compte financier	-7,5	-1,5	-2,8	-2,5	1,5

Sources: Eurostat, BNB.

(1) Y compris les transferts de capitaux nets.

(2) Comprend la formation brute de capital fixe, la variation des stocks et le solde des achats et ventes d'actifs non financiers non produits.

TABEAU 3 COMPTE DE CAPITAL ET COMPTE FINANCIER
DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES:
MOYENNES AU COURS DE LA PÉRIODE 2001-2004
(pourcentages du PIB)

	Belgique	Zone euro ⁽¹⁾
Compte de capital		
Épargne brute ⁽²⁾	11,6	9,6
Acquisitions d'actifs non financiers ⁽³⁾	12,0	10,6
Solde de financement: surplus (+) ou déficit (-) de financement	-0,3	-1,1
Compte financier		
Constitution d'actifs financiers ..	16,0	7,2
Nouveaux engagements financiers	17,7	8,6
Besoin (-) ou capacité (+) nets de financement	-1,7	-1,3
Écart statistique entre le compte de capital et le compte financier ..	-1,3	-0,3

Sources : Eurostat, BNB.

(1) Hormis l'Irlande et le Luxembourg.

(2) Y compris les transferts de capitaux nets.

(3) Comprend la formation brute de capital fixe, la variation des stocks et le solde des achats et ventes d'actifs non financiers non produits.

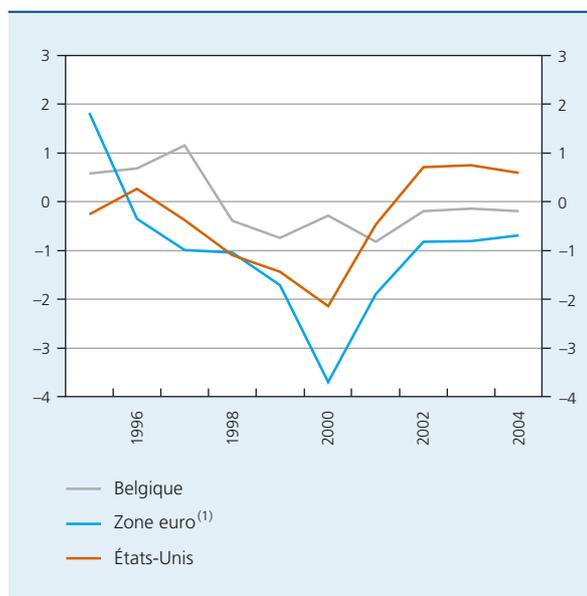
Une telle différence se manifeste dans presque tous les pays européens et l'on constate dès lors aussi une discordance pour les sociétés non financières de la zone euro⁽¹⁾. Dans certains pays, le solde du compte de capital est supérieur à celui du compte financier, alors que le rapport est inversé dans d'autres pays. Au cours de la période 2001-2004, le secteur des sociétés non financières dans la zone euro a en moyenne présenté un déficit de financement de 1,1 p.c. du PIB, étant donné que les investissements en immobilisations non financières ont dépassé les ressources disponibles (l'épargne brute). Il en va de même en Belgique, quoique dans une moindre mesure : le déficit de financement y a atteint 0,3 p.c. du PIB.

La différence entre les soldes de financement de la Belgique et ceux de la zone euro n'est pas due aux comportements d'investissement respectifs. Après un léger recul en 2002, les investissements bruts des entreprises belges n'ont cessé de progresser pour s'établir, en moyenne, à quelque 12 p.c. du PIB entre 2001 et 2004. Les investissements dans la zone euro ont été légèrement inférieurs, atteignant en moyenne 10,6 p.c. du PIB au cours de la

même période. Le déficit de financement moins élevé des sociétés non financières belges s'explique dès lors plutôt par le fait que l'épargne brute (revenu disponible) est plus élevée en Belgique que dans l'ensemble de la zone euro. Par ailleurs, tant la constitution d'actifs financiers que les nouveaux engagements financiers des sociétés non financières en Belgique, exprimés en pourcentages du PIB, ont atteint des niveaux considérablement plus élevés que dans la zone euro. Cet aspect sera expliqué plus loin.

La comparaison du solde de financement en Belgique avec celui de l'ensemble de la zone euro et celui des États-Unis au cours d'une plus longue période, à savoir 1995-2004, fait immédiatement apparaître qu'en 2000, le solde de financement de la zone euro était bien plus négatif que celui de la Belgique. Cette année-là, des licences UMTS ont en effet été vendues aux enchères par les autorités de plusieurs États européens. Une série d'entreprises de télécommunications ont alors payé le prix fort pour obtenir une licence. En raison de ces importants investissements, les sociétés non financières dans leur ensemble ont présenté un important déficit de financement dans ces pays. Ainsi, les investissements dans des licences UMTS en Allemagne ont représenté 2,5 p.c. du PIB. En revanche, la Belgique a attendu 2001 pour organiser une vente aux enchères similaire et l'opération n'a rapporté que 0,2 p.c. du PIB aux autorités nationales. Par conséquent, l'investissement correspondant pour les sociétés non financières

GRAPHIQUE 1 SOLDE DE FINANCEMENT : SURPLUS (+) OU DÉFICIT (-) DE FINANCEMENT
(pourcentages du PIB)



Sources : Eurostat, Système de Réserve fédérale, BNB.

(1) Hormis l'Irlande et le Luxembourg.

(1) Le présent article prend en considération l'ensemble de la zone euro, à l'exception de l'Irlande et du Luxembourg, qui ne publient aucun compte financier. Aucune information relative aux comptes de capital pour l'ensemble de la zone euro n'est encore disponible pour 2005.

s'est avéré bien moins important que dans les autres États européens. Abstraction faite de l'année 1995, les sociétés non financières belges ont toujours présenté un solde de financement supérieur à celui de leurs homologues de la zone euro.

Le solde de financement dans la zone euro a reculé entre 1995 et 2000, avant de repartir à la hausse au cours des années suivantes. Cette évolution semble commune à tous les pays industrialisés; aux États-Unis, les sociétés non financières présentent même un surplus de financement depuis 2002. En d'autres termes, aux États-Unis, les sociétés réalisent de plus gros bénéfices, qui sont ensuite affectés non pas à l'investissement dans des immobilisations (ou des stocks) mais à la constitution d'actifs financiers ou à la réduction des engagements financiers (par le remboursement de créances notamment)⁽¹⁾. La diminution du solde de financement à la fin des années nonante a concorde avec la hausse boursière qui a prévalu pendant cette même période. Consécutivement à cette diminution et aux baisses des taux d'intérêt, les entreprises (et plus particulièrement celles qui sont actives dans le secteur des TIC) ont pu trouver de nouveaux capitaux relativement plus facilement et investir considérablement. Après le krach boursier de 2000, les entreprises se sont montrées plus réticentes à utiliser leur épargne brute à cet effet. Si celle-ci a moins été consacrée à investir dans des immobilisations, elle a davantage été utilisée pour constituer des actifs financiers ou honorer des engagements financiers. En outre, plusieurs études, notamment du FMI (2006) et de la BCE (septembre 2006), ont fait apparaître que les sociétés non financières des principaux pays industrialisés constituaient davantage d'actifs financiers (et plus particulièrement de liquidités) que par le passé. Hormis pendant les années 2000 et 2001 (en raison des licences UMTS), le solde de financement des sociétés non financières belges présente la même évolution que les soldes de financement de la zone euro et des États-Unis, quoique dans une moindre mesure. La question se pose donc de savoir si les sociétés non financières en Belgique accumulent, elles aussi, davantage d'actifs financiers. Afin d'étudier cet aspect, les actifs et passifs des sociétés non financières belges sont examinés en détail ci-dessous et sont comparés à ceux de leurs homologues de la zone euro.

(1) Comme dans les pays européens, il existe une importante disparité aux États-Unis entre le compte de capital et le compte financier. Ainsi, le compte de capital des sociétés non financières a présenté un surplus de financement inférieur au compte financier en 2004.

(2) Pour une description plus détaillée du statut des centres de coordination et des holdings non financiers, voir Minne et Douénias (2004).

2. L'évolution des actifs financiers des sociétés non financières en Belgique

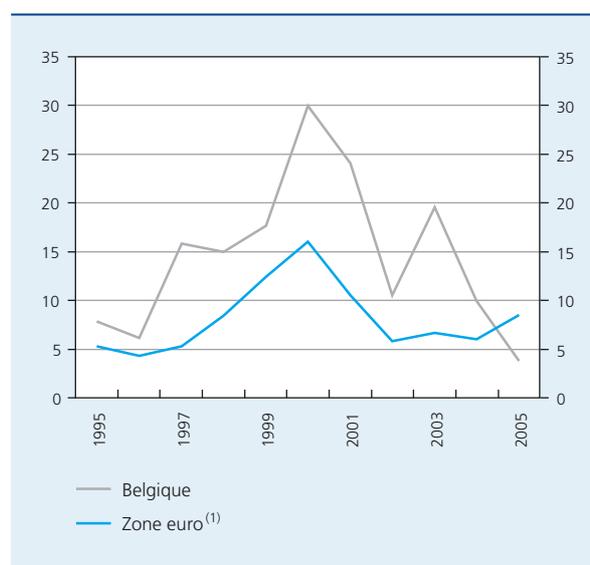
2.1 Les nouveaux actifs financiers

Abstraction faite de l'année 2005, la constitution d'actifs financiers (statistiques des flux) par les sociétés non financières belges, exprimée en pourcentages du PIB, a toujours été supérieure à celle de la zone euro depuis 1995. Tant en Belgique que dans l'ensemble de la zone euro, une tendance haussière a prévalu entre 1996 et 2000 et une tendance baissière a été relevée à partir de 2000. Dans le cas de la zone euro, cette tendance est principalement due aux transactions en actions; en Belgique, les flux présentent une plus grande volatilité qui est essentiellement due aux créances. Au cours de la période 1995-2005, la constitution d'actifs financiers par les sociétés non financières belges s'est composée, à quelque 70 p.c., de créances constituées sur des sociétés non financières étrangères et résidentes.

Toutefois, ces flux d'actifs et de passifs financiers comprennent également les opérations financières des centres de coordination et des holdings non financiers⁽²⁾. Même si bon nombre de centres de coordination déploient principalement, mais pas exclusivement, des activités financières, ils font partie des comptes financiers du secteur des sociétés non financières. Par ailleurs, les holdings non

GRAPHIQUE 2 CONSTITUTION D'ACTIFS FINANCIERS PAR LES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

(flux, pourcentages du PIB)



Sources: Eurostat, BNB.

(1) Hormis l'Irlande et le Luxembourg.

financiers ont pour tâche principale de détenir des participations (financières) de contrôle dans d'autres sociétés non financières. Ces sociétés sont aussi considérées par le SEC 1995 comme des sociétés non financières. Afin de pouvoir comparer au mieux les structures des sociétés non financières en Belgique et dans la zone euro, il convient de faire abstraction des spécificités belges que sont les holdings non financiers et les centres de coordination. Cette rectification peut cependant être exagérée : certains pays de la zone euro hébergent également des sociétés qui, du point de vue du rôle qu'elles exercent, peuvent être assimilées aux centres de coordination et aux holdings non

financiers en Belgique. Leur importance est néanmoins nettement plus restreinte. Étant donné que les comptes financiers ne disposent pas de données distinctes sur les centres de coordination et les holdings non financiers, les comptes annuels de la Centrale des bilans ont été utilisés afin d'isoler ces informations des comptes annuels déposés. Les comptes annuels rendent une image assez fidèle de l'encours annuel des différents instruments. Le calcul des flux financiers à partir des comptes annuels présente cependant des difficultés (en raison des différences de valorisation, des reclassifications, etc.). C'est pourquoi l'analyse a été effectuée sur les encours.

Centres de coordination

Les centres de coordination sont des entreprises établies en Belgique, qui font partie d'un groupe multinational et ont pour seul but la prestation de certains services dans les domaines du financement, de la gestion de la trésorerie, de la comptabilité, de la consultance, de l'affacturage, etc. pour d'autres sociétés appartenant au même groupe. Ils assument fréquemment la fonction de « banquier interne » au sein d'un groupe multinational.

En dérogation à la réglementation fiscale ordinaire, le revenu imposable des centres de coordination a été fixé forfaitairement en 1983 sur la base des charges d'exploitation (méthode dite du « cost plus »). Les centres de coordination ont en outre été exonérés du précompte immobilier et du droit d'apport et ont été exemptés de l'obligation de retenir un précompte mobilier sur les revenus distribués. Pour être agréée en qualité de centre de coordination, une société devait notamment faire partie d'un groupe multinational disposant de filiales dans au moins quatre pays différents, ne pas détenir de participation dans d'autres sociétés et répondre à une série d'exigences minimales en matière de fonds propres et de chiffre d'affaires.

La Commission européenne a estimé que la réglementation appliquée aux centres de coordination n'était plus compatible avec les règles en vigueur en matière d'aide d'État et que la Belgique devait donc l'abroger. C'est pourquoi la Belgique ne reconnaît plus de nouveau centre de coordination et cette catégorie d'entreprises sera supprimée en 2010 au plus tard. Le risque de délocalisation des centres de coordination est l'un des motifs qui a poussé les pouvoirs publics à introduire le système fiscal de la déduction des intérêts notionnels.

Holdings non financiers

Les holdings sont des sociétés qui ont pour objet principal de gérer des participations dans d'autres sociétés. Seuls les holdings non financiers sont pris en considération dans la présente étude. Les sociétés qui détiennent principalement des participations dans des sociétés financières (telles que les établissements de crédit et les compagnies d'assurance), sont considérées par le SEC 1995 comme des holdings financiers et sont classées dans le secteur financier.

Il existe cependant plusieurs catégories de holdings non financiers, qui exercent fréquemment des fonctions différentes. Certains holdings exercent une surveillance sur une série de filiales. Une structure pyramidale de sous-holdings, qui permet à la société-mère de constituer et de contrôler un réseau étendu de filiales au moyen d'un capital relativement limité, apparaît parfois. D'autres holdings se spécialisent dans l'octroi de capital-développement, notamment à de nouvelles entreprises. Ils sont parfois cotés en bourse, ce qui offre la possibilité aux petits investisseurs de bénéficier de la diversification du portefeuille et du savoir-faire des gestionnaires.



La structure du holding est également adoptée pour organiser la succession du (des) fondateur(s) et/ou du (des) actionnaire(s) d'une entreprise.

Le succès des holdings en Belgique tient aux avantages fiscaux liés à ce type de société. Le système de revenus définitivement taxés (RDT) prévoit, pour la société qui les perçoit, une exonération d'impôts à hauteur de 95 p.c. des dividendes qui ont déjà été taxés auprès de la société qui les a octroyés, si certaines conditions sont remplies. En outre, les plus-values sur actions réalisées par les sociétés belges sont également exonérées d'impôts, sous certaines conditions.

2.2 L'encours des actifs financiers détenus par les sociétés non financières belges

L'encours des actifs financiers détenus par les sociétés non financières belges est passé de 128 p.c. du PIB en 1995 à 280 p.c. en 2005. L'augmentation la plus forte concerne les actifs financiers sous forme d'actions et de créances.

Les actions ont progressé de 58 p.c. à 135 p.c. du PIB. Elles ne représentent pas seulement les investissements de portefeuille, qui n'offrent pas de possibilité de contrôle, mais aussi, et de façon prépondérante, les participations détenues dans d'autres sociétés tant en Belgique qu'à l'étranger.

Durant la même période, les créances sont passées de 34 p.c. à 116 p.c. du PIB. Celles-ci ne comprennent pas les créances commerciales qui sont reprises séparément dans le SEC 1995 sous une rubrique « Autres ». Il s'agit donc uniquement de créances non commerciales, c'est-à-dire de crédits octroyés à d'autres sociétés non financières et/ou à d'autres secteurs de l'économie comme l'étranger. Ces crédits financiers sont octroyés en majeure partie par les centres de coordination belges. Ils financent ainsi d'autres entreprises au sein du groupe multinational dont ils font partie.

Les dépôts constitués par les établissements de crédit augmentent également, mais dans une moindre mesure. Les autres instruments financiers, tels que les titres à revenu fixe et les postes transitoires, sont moins importants et ne seront pas pris en considération ici.

L'augmentation de ces encours est imputable, d'une part, à la constitution de davantage de nouveaux actifs financiers et, d'autre part, à la valorisation plus élevée des différents instruments. Cet effet de prix exerce principalement une influence sur les actions, et plus particulièrement les actions cotées en bourse.

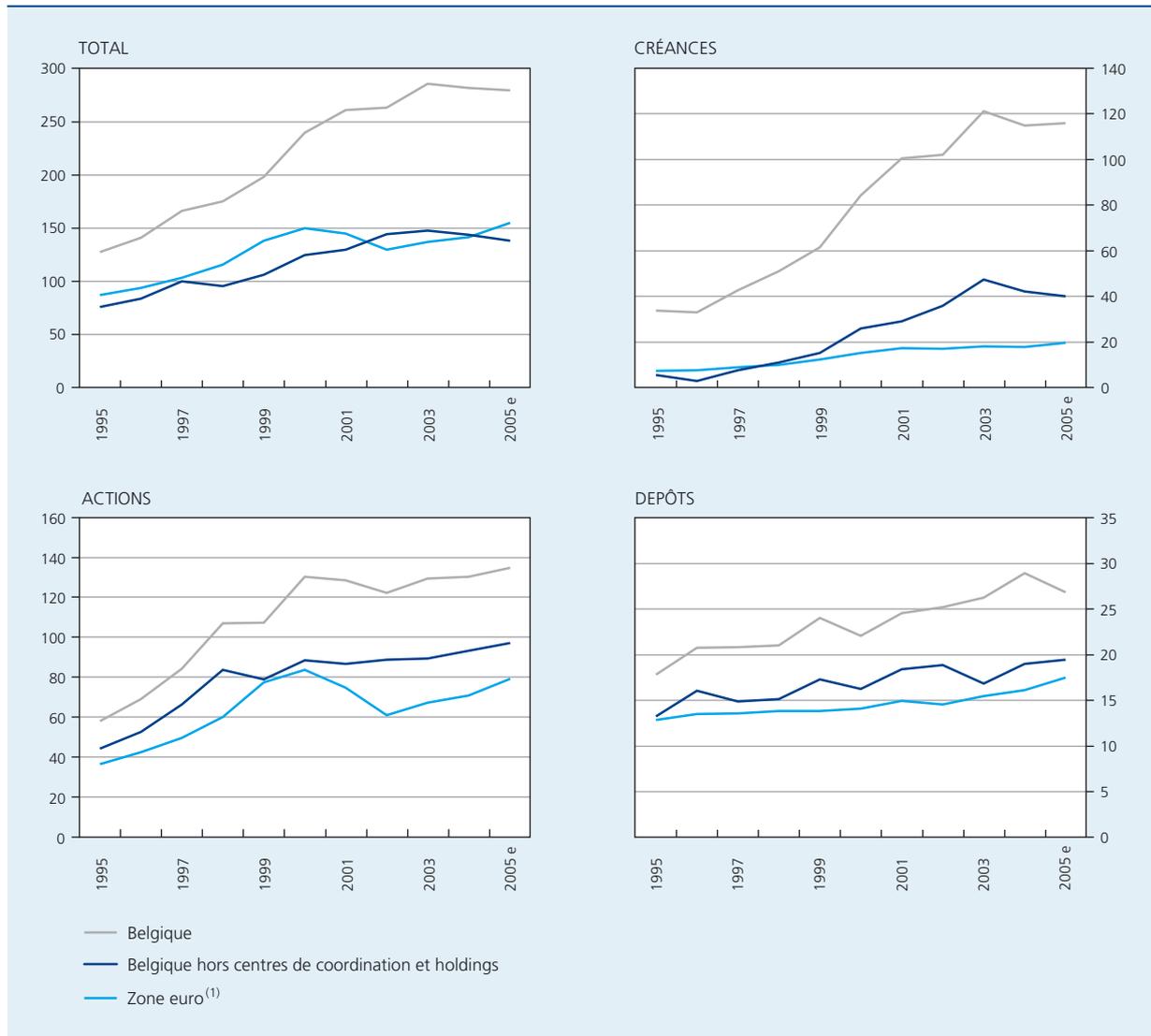
L'évolution des cours boursiers (progression de 1995 à 2000, baisse jusqu'en 2002, suivie d'une reprise progressive) se reflète mieux dans l'encours des actions détenues par les sociétés non financières de l'ensemble de la zone euro que dans l'encours correspondant des sociétés belges. Il y a deux explications à cette situation. D'abord, le rapport entre actions cotées et actions non cotées est plus fort dans la plupart des pays européens qu'en Belgique. En outre, dans certains pays de la zone euro, les actions non cotées sont évaluées à la valeur de marché. Cette valeur, qui est estimée sur la base de ratios d'actions cotées en bourse, suit dans une certaine mesure les fluctuations boursières et est généralement supérieure à la valeur comptable. Malgré ces différences méthodologiques, les sociétés non financières de la zone euro détiennent, en pourcentages du PIB, beaucoup moins d'actions que les sociétés non financières en Belgique (79 p.c. contre 135 p.c. en 2005). Le secteur des sociétés non financières belges comprend en effet les holdings non financiers. L'inclusion de nombreux holdings (et d'éventuels sous-holdings) dans le secteur des sociétés non financières accroît artificiellement l'encours des participations dans les sociétés belges.

Les créances à l'actif des sociétés non financières étant également beaucoup plus élevées en Belgique que dans l'ensemble de la zone euro (116 p.c. du PIB contre 20 p.c. en 2005) en raison de la présence des centres de coordination, les sociétés non financières belges détiennent, en pourcentages du PIB, près de deux fois plus d'actifs financiers que les sociétés non financières de l'ensemble de la zone euro (280 p.c. contre 155 p.c.) en 2005.

Cette différence devient néanmoins négative si l'on ne tient pas compte des actifs détenus par les centres de coordination et les holdings non financiers belges. La détention d'actifs par les sociétés non financières belges s'en trouve en effet réduite de moitié, pour atteindre 138 p.c. en 2005. Les différences de niveau pour chaque

GRAPHIQUE 3 ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS PAR LES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

(encours en fin de période, pourcentages du PIB)



Sources : Eurostat, BNB.

(1) Hormis l'Irlande et le Luxembourg.

instrument pris séparément s'atténuent également de façon très significative.

L'évolution des actifs financiers totaux des sociétés non financières belges, à l'exclusion des holdings et des centres de coordination, est également similaire à celle des sociétés non financières de la zone euro. En pourcentages du PIB, la Belgique enregistre une progression de 76 à 138 p.c. et la zone euro de 87 à 155 p.c. Ce n'est que durant les années 1998 à 2002 que l'influence de la

hausse boursière et la correction qui s'en est suivie ont été plus perceptibles dans l'évolution des données de la zone euro. Cela se perçoit encore mieux lorsque l'on considère les données des actions séparément.

L'évolution de l'encours des actions détenues par les sociétés belges, à l'exclusion des holdings non financiers et des centres de coordination⁽¹⁾, est parallèle à celle des données de la zone euro entre 1995 et 1998; ensuite elle diverge. L'encours des actions détenues par les sociétés non financières belges, à l'exclusion des holdings non financiers, augmente de façon constante, tandis que l'encours des actions à l'actif des sociétés non financières

(1) Les centres de coordination n'exercent quasiment aucune influence puisqu'en principe, ils ne peuvent pas détenir de participations.

de la zone euro suit, quant à lui, l'évolution de la bourse. Cela s'explique par le fait que les actions détenues par les sociétés non financières belges sont principalement des actions non cotées, dont l'évolution des prix est moins volatile.

Les créances des sociétés non financières belges, à l'exclusion des centres de coordination, sont nettement inférieures aux données incluant les centres de coordination, à savoir 40 p.c. contre 116 p.c. en 2005. En comparaison avec les données de la zone euro, on observe une hausse plus sensible à partir de l'an 2000. Cela signifie qu'un certain nombre de sociétés belges non financières, qui ne sont pas des centres de coordination, mettent des crédits financiers à la disposition d'autres sociétés.

Durant la période sous revue, les dépôts (y compris la monnaie fiduciaire) des sociétés belges non financières, à l'exclusion des centres de coordination et des holdings non financiers, ont été, en pourcentages du PIB, toujours plus élevés que les dépôts des sociétés non financières de la zone euro. On observe, tant en Belgique que dans la zone euro, une légère progression, en pourcentages du PIB, entre 1995 et 2005, mais pas de hausse nettement plus sensible après l'an 2000, contrairement à ce qui a été constaté dans certaines études portant sur une série de pays industrialisés.

Il convient toutefois de se pencher sur le fait que les sociétés non financières détenaient l'équivalent de près de 20 p.c. du PIB de liquidités en 2005.

Dans les comptes financiers, les dépôts et la monnaie fiduciaire ont par définition toujours comme contrepartie un établissement de crédit ou la banque centrale. Cette hausse n'est donc pas directement due à des opérations au sein du groupe. Dans la théorie financière, deux hypothèses alternatives peuvent expliquer pourquoi des sociétés adaptent leurs liquidités. Selon la théorie de l'adaptation passive des liquidités, la quantité de liquidités est le résultat des mouvements affectant le revenu et les investissements et la société n'apporte des modifications qu'à plus long terme. Une progression des dépôts pourrait alors s'expliquer par des bénéfices en hausse et/ou des investissements en recul.

La théorie active (Opler et al., 1999), en revanche, part de l'hypothèse que les sociétés tentent de réduire au maximum le coût d'opportunité de la détention de liquidités. Outre la nécessité permanente d'en détenir une certaine quantité pour effectuer des transactions, les sociétés tentent, dans cette hypothèse, de limiter le risque de manquer de liquidités en raison de résultats décevants. Elles évitent ainsi de perdre une possibilité d'investissement ou

de devoir recourir à un financement externe plus coûteux. Par conséquent, une volatilité (incertitude) accrue dans les résultats attendus d'une entreprise peut l'amener à détenir davantage de liquidités.

On avance parfois également qu'une part plus élevée d'immobilisations incorporelles dans le bilan des entreprises les incite à détenir davantage de liquidités. Contrairement aux immobilisations corporelles (bâtiments, etc.), les immobilisations incorporelles (marques, brevets) ne peuvent pas servir de garantie d'emprunts, de sorte qu'il est nécessaire de détenir davantage de liquidités pour absorber des déficits de trésorerie (Passov, 2003).

Il n'est toutefois pas inconcevable qu'un certain effet de substitution se manifeste, par lequel les sociétés détiennent comme liquidités des créances à court terme (par exemple sur un centre de coordination) plutôt que des dépôts. La liquidité des actifs de l'entreprise exerce en effet une incidence négative sur l'encours des liquidités détenues (Ferreira et Vilela, 2004).

Les comptes financiers peuvent aussi donner des informations sur les contreparties des actifs financiers des sociétés non financières. Les données des centres de coordination et des holdings non financiers ne peuvent toutefois pas être isolées (les comptes annuels ne donnent quasiment pas d'informations sur le secteur des contreparties). Pour les autres pays de la zone euro, les informations disponibles sont également insuffisantes. Pour les sociétés non financières belges dans leur ensemble, on observe une hausse des actifs financiers étrangers proportionnellement plus importante que celle des actifs belges.

En 1995, les créances (qui représentent en grande partie les opérations des centres de coordination) étaient détenues sur l'étranger à concurrence de 28 p.c. En 2005, ce pourcentage atteignait 37 p.c. S'agissant des actions aussi, la détention de participations tant en Belgique qu'à l'étranger a fortement progressé. La hausse est toutefois plus prononcée en ce qui concerne les participations étrangères. Alors qu'en 1995, 22 p.c. des actions à l'actif des sociétés non financières étaient détenues sur l'étranger, ce pourcentage est passé à 38 p.c. en 2005. Cette progression s'est principalement marquée à partir de 2002. Comme il a déjà été mentionné, de telles opérations sur actions portent souvent sur des participations de contrôle. Les sociétés non financières effectuent donc proportionnellement davantage d'investissements directs à l'étranger. Cela montre qu'il y a une internationalisation manifeste des opérations financières des sociétés non financières, qui s'intègrent toujours davantage dans une économie mondialisée. Il convient toutefois de rappeler que les investissements matériels (en terrains et

bâtiments) effectués par des sociétés belges à l'étranger sont considérés, selon la méthodologie des comptes nationaux, comme purement financiers.

3. L'évolution des engagements financiers des sociétés non financières

3.1 Les nouveaux engagements financiers

Au cours des dix dernières années, l'évolution du montant des nouveaux engagements financiers des sociétés non financières, exprimé en p.c. du PIB, a suivi un tracé similaire en Belgique et dans la zone euro. On constate une augmentation croissante des flux entre 1995 et 2000, suivie par une diminution nette entre 2000 et 2002. Par la suite, dans la zone euro, entre 2002 et 2005, le niveau des nouveaux engagements se stabilise et augmente à nouveau en fin de période, tandis qu'il continue à baisser en Belgique entre 2003 et 2005. L'évolution des nouveaux engagements financiers s'explique essentiellement, tant dans la zone euro qu'en Belgique, par celle des crédits et des actions (BCE, mai 2006). Le tracé des émissions d'actions est à mettre en parallèle avec les fluctuations boursières de la dernière décennie et ses conséquences sur le coût du capital.

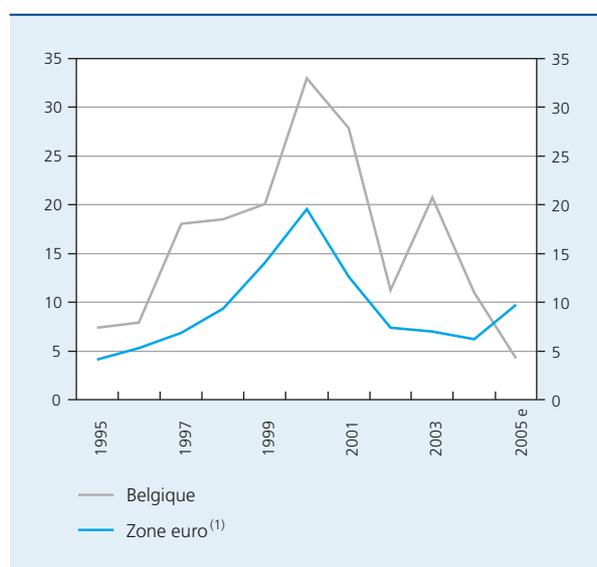
Par rapport à l'ensemble de la zone euro, l'ampleur des nouveaux engagements financiers, exprimés en pourcentages du PIB, est supérieure en Belgique, sur toute la période de référence hormis l'année 2005. Comme pour les actifs, cette situation reflète la présence des centres de coordination et des holdings non financiers sur le sol belge.

Si l'on s'intéresse au volume des nouveaux engagements financiers des sociétés belges, on observe qu'en début de période (1995-1996) les flux ont été relativement modestes, avec des montants de l'ordre de 17 milliards d'euros. Ils ont rapidement augmenté au cours des trois années suivantes (1997-1999), essentiellement sous l'effet de l'accélération du rythme d'expansion du crédit, tant bancaire que non bancaire. Au cours de cette période, les sociétés non financières avaient contracté de nouveaux engagements à hauteur de 43 milliards d'euros en moyenne. Durant les années 2000 et 2001, le volume des émissions d'actions non cotées et d'autres participations a augmenté, tandis que le recours aux crédits est demeuré soutenu. Ces développements ont contribué à porter le montant des nouveaux engagements des sociétés non financières à hauteur de 77 milliards d'euros en moyenne au cours de ces deux années. À partir de 2002, on a enregistré un recul des nouveaux engagements nets.

Le crédit a été le principal outil de financement des sociétés non financières au cours des dix dernières années, si l'on excepte les années 2004 et 2005. C'est essentiellement le crédit non bancaire auquel les entreprises ont recours. Il s'agit, en majeure partie, de prêts entre entreprises, qu'elles appartiennent ou non à un même groupe. L'envergure de ces flux intrasectoriels est impressionnante. De 1995 à 2005, ils ont représenté quelques 20 milliards d'euros en moyenne par an, soit près de la moitié des nouveaux engagements moyens des sociétés non financières. La présence des centres de coordination sur le sol belge explique en grande partie cette situation, de même que celle des holdings non financiers, quoique dans une moindre mesure.

L'analyse relative au crédit bancaire met, quant à elle, en évidence les points suivants: après une période de croissance de 1995 à 1999, les flux de crédits aux sociétés non financières, en provenance des établissements de crédit belges et étrangers, se sont ralentis au point de devenir négatifs en 2003. Ils se sont rétablis par la suite. Dans la période récente, le repli des crédits bancaires aux sociétés non financières en 2005, par rapport à 2004, a contrasté avec la situation qui prévalait dans la zone euro où l'on a pu observer une accélération graduelle de ces prêts (NBB, 2006). Selon les indicateurs disponibles (degré d'utilisation des crédits en constante baisse depuis

GRAPHIQUE 4 NOUVEAUX ENGAGEMENTS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES
(flux, pourcentages du PIB)

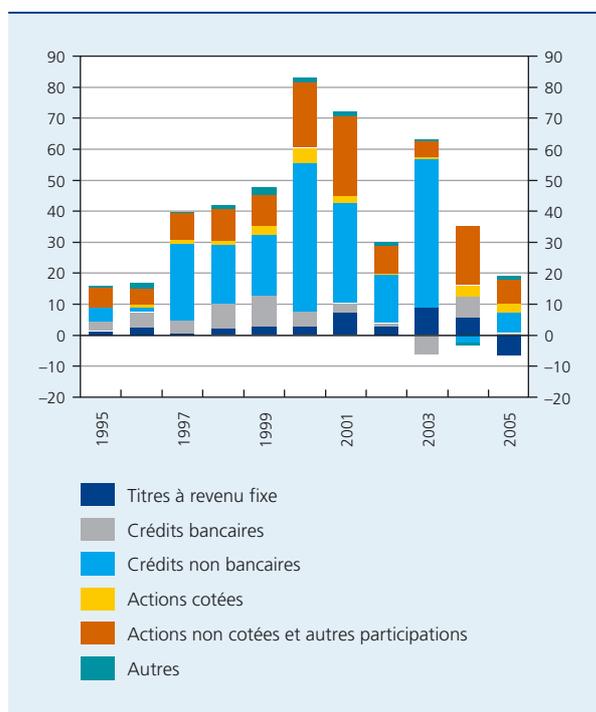


Sources : Eurostat, BNB.

(1) Hormis l'Irlande et le Luxembourg.

GRAPHIQUE 5 NOUVEAUX ENGAGEMENTS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES : VENTILATION PAR INSTRUMENT

(flux, milliards d'euros)



Source : BNB.

la mi-2004, inscription à la baisse des demandes de crédit émanant des sociétés non financières), cette situation, en Belgique, serait à mettre en relation avec des facteurs de demande.

Enfin, en ce qui concerne les actions, on a montré qu'au cours de la période allant de 1995 à 2005, leurs émissions ont largement fluctué avec le temps, qu'il s'agisse d'actions cotées ou non⁽¹⁾. Les entreprises sont en effet très attentives au coût relatif des différentes formes de financement auxquelles elles peuvent recourir. Le rôle des actions dans le financement des sociétés en Belgique a fait l'objet d'une analyse détaillée dans un précédent numéro de la Revue économique (septembre 2006). Nous y renvoyons le lecteur intéressé.

(1) Les flux d'émissions d'actions non cotées suivent de très près l'évolution des émissions d'actions cotées, ce qui laisse supposer qu'elles sont déterminées par les mêmes facteurs.

3.2 L'encours des engagements financiers des sociétés non financières

Entre 1995 et 2005, les encours des engagements financiers des sociétés non financières situées en Belgique ont progressé rapidement, passant de 197 p.c. du PIB à la fin de 1995 à 381 p.c. du PIB à la fin de 2005. Dans le même temps, les engagements financiers des entreprises de la zone euro progressaient de 149 à 244 p.c. du PIB.

En Belgique, la croissance des engagements financiers est surtout déterminée par l'importance des émissions d'actions et des crédits figurant aux passifs des entreprises. Au niveau de la zone euro, l'évolution de l'encours des émissions d'actions explique en grande partie l'évolution du total des engagements financiers des entreprises.

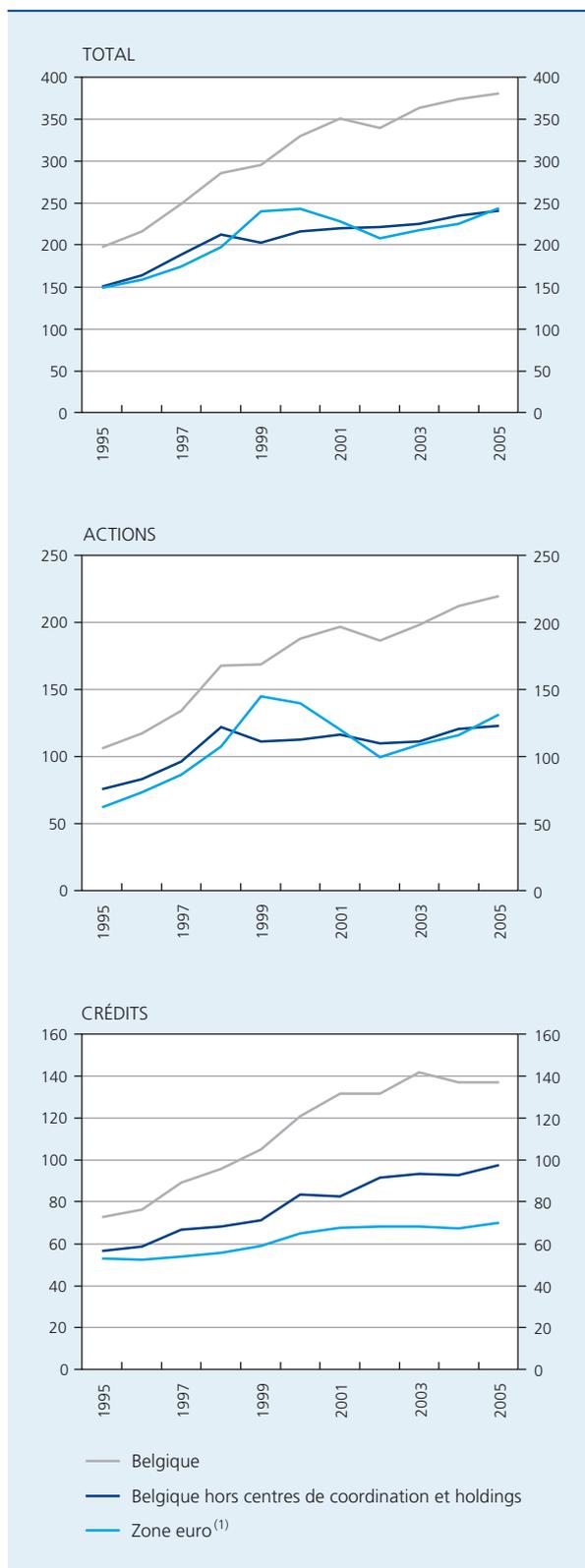
Comme pour les actifs, la croissance des engagements financiers des sociétés non financières belges est biaisée en raison de la présence de nombreux centres de coordination, dont les prérogatives englobent notamment les opérations de financement et de gestion de trésorerie de groupes multinationaux, et de holdings non financiers qui servent également de relais de financement aux sociétés belges.

Le passif de ces deux types de sociétés à l'origine de nombreuses opérations de financement a en effet cru de manière soutenue aux cours des dix dernières années, passant de 101 milliards d'euros à la fin de 1995, à 417 milliards d'euros à la fin de 2005. Il est principalement constitué d'actions pour les holdings non financiers ; d'actions et de crédits pour les centres de coordination. Si l'on exclut les données relatives aux centres de coordination et aux holdings non financiers du total de l'encours du passif des sociétés non financières belges, on observe une évolution et un niveau proches de ceux enregistrés dans la zone euro. La croissance plus rapide des engagements financiers dans la zone euro au cours des années 1999 et 2000 est due à l'intensité de l'activité boursière à cette époque. En Belgique, où les actions non cotées sont prépondérantes, on n'observe pas le même phénomène.

Les mêmes constatations peuvent, dans leurs grandes lignes, être faites si l'on considère les deux principaux instruments de financement des sociétés non financières, à savoir les actions et les crédits. En effet, exprimée en pourcentages du PIB, la part des actions montre un niveau et un tracé semblables à ceux constatés dans les entreprises de la zone euro, si l'on exclut les centres de coordination et les holdings non financiers. En matière de crédits également, la présence de ces deux types de sociétés tronque quelque peu les évolutions des dix dernières années. Si l'on exclut leurs données de celles des autres sociétés non

GRAPHIQUE 6 ENGAGEMENTS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

(encours en fin de période, pourcentages du PIB)



Sources : Eurostat, BNB.

(1) Hormis l'Irlande et le Luxembourg.

financières, le profil de l'encours des crédits au passif des entreprises belges ressemble davantage à celui des entreprises de la zone euro.

En ce qui concerne les différents canaux de financement des entreprises belge, le financement par actions représente la part la plus importante. Au cours de la dernière décennie, alors que la part des actions cotées dans le passif des entreprises a fluctué en fonction de l'activité boursière, la part des actions non cotées et autres participations n'a cessé d'augmenter relativement au PIB. Comme on l'a détaillé, les centres de coordination, qui se financent essentiellement par actions, sont en partie responsables de la forte croissance des actions dans le bilan des entreprises.

L'inscription de crédits au passif des entreprises a également augmenté au cours des dix dernières années. Il s'agit essentiellement de crédits non bancaires, qui représentaient en 1995 38 p.c. du PIB, alors qu'ils atteignaient 96 p.c. du PIB à la fin de 2005, soit 287 milliards d'euros. La part des crédits bancaires est relativement stable au cours de la dernière décennie, représentant aux environs de 40 p.c. du PIB.

La structure des engagements financiers des sociétés non financières belges a dès lors quelque peu évolué entre 1995 et 2005. On constate en effet que les actions ont pris une importance grandissante : alors qu'elles représentaient 54 p.c. du total des engagements financiers en 1995, elles en totalisaient 58 p.c. en 2005. Cependant, la part des actions cotées s'est amenuisée (elles ne représentaient plus que 10 p.c. du passif des entreprises en 2005, contre 13 p.c. en 1995), tandis que celle des actions non cotées et autres participations augmentait jusqu'à représenter 47 p.c. du PIB en 2005 (contre 41 p.c. en 1995).

La part des crédits est demeurée plus ou moins semblable en 1995 (37 p.c. du total des engagements financiers) et en 2005 (36 p.c.). Mais ici aussi, il convient d'opérer une distinction entre crédits bancaires et non bancaires. Alors qu'en 1995, ces deux types de crédits représentaient des parts quasiment égales (18 p.c. et 19 p.c. du total), la part des crédits non bancaires se chiffrait en 2005 à 25 p.c. des passifs financiers, contre 11 p.c. pour les crédits bancaires.

La part des secteurs de contrepartie dans le financement des entreprises belges a également évolué. En 2005, ces dernières se finançaient principalement auprès d'autres sociétés non financières et du reste du monde, pour un montant de respectivement 442 et 445 milliards d'euros. C'est également auprès de ces deux secteurs que les engagements financiers des entreprises ont le plus

augmenté au cours des dix dernières années. En effet, la part des autres sociétés non financières et du reste du monde dans le financement des entreprises était proportionnellement plus importante en 2005 qu'en 1995. Alors qu'en 1995 les entreprises se finançaient à hauteur de 31 p.c. auprès d'autres sociétés non financières et de 23 p.c. auprès du reste du monde, en 2005 ces deux secteurs ont pris de l'importance pour couvrir ensemble près de 80 p.c. des besoins de financement des sociétés non financières (soit 39 p.c. chacun). La part des autres acteurs de l'économie a donc relativement diminué. À la fin de 2005, les avoirs des particuliers auprès des sociétés non financières ne représentaient plus que 8,1 p.c. du total des engagements des entreprises (contre 17,4 p.c. à la fin de 1995), ceux des institutions financières était de 12,4 p.c. (contre 26,3 p.c.) et ceux des administrations publiques de 1,5 p.c. (contre 2,4 p.c.).

Conclusion

Au cours des dernières années, les sociétés non financières belges ont constitué nettement plus d'actifs financiers que leurs contreparties dans la zone euro. En 2005, les sociétés belges détenaient, en partie pour cette raison, près de deux fois plus d'actifs financiers, exprimés en pourcentages du PIB, que les sociétés non financières de la zone euro.

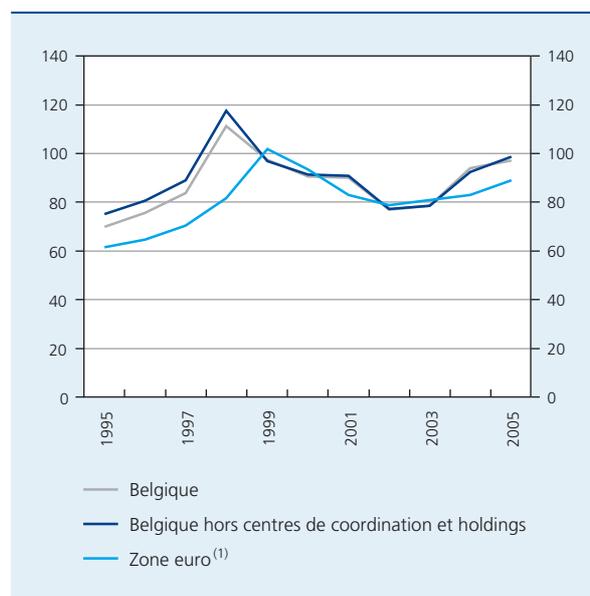
Cette situation n'indique toutefois en aucun cas une aversion au risque des sociétés non financières belges. En effet, le passif de leurs bilans affiche également une hausse plus sensible des nouveaux engagements financiers que dans le cas des sociétés non financières de la zone euro, de sorte qu'en termes d'engagements aussi, l'encours en Belgique s'avère, en termes relatifs, nettement plus élevé que l'encours dans la zone euro.

Cette situation paradoxale des sociétés non financières belges - le fait qu'elles détiennent des avoirs nettement plus importants et qu'elles contractent en même temps des engagements sensiblement plus élevés - découle du fait que le secteur des sociétés non financières belges comprend les centres de coordination et les holdings non financiers, c'est-à-dire des entreprises exerçant pour ainsi dire une fonction d'intermédiaire financier. Si l'on fait abstraction des centres de coordination et des holdings non financiers, l'encours global des actifs et engagements bruts des sociétés non financières belges revient à un niveau très proche de celui de la zone euro.

Enfin, les institutions non financières belges affichent un encours d'engagements nets qui atteignait, en 2005, quelque 100 p.c. du PIB, soit un niveau légèrement plus

GRAPHIQUE 7 ENGAGEMENTS FINANCIERS NETS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

(encours en fin de période, pourcentages du PIB)



Sources : Eurostat, BNB.

(1) Hormis l'Irlande et le Luxembourg.

élevé que l'encours des sociétés non financières de la zone euro. Il apparaît en outre que le fait de ne pas tenir compte des centres de coordination et des holdings non financiers n'a quasiment aucune incidence sur la position débitrice nette de la Belgique, ce qui confirme que ces deux catégories d'institutions remplissent une fonction d'intermédiaire.

Il n'est toutefois pas possible d'isoler les centres de coordination et les holdings non financiers en ce qui concerne les nouvelles opérations (flux). Il n'y a cependant pas de raison de penser que l'effet serait différent : on constaterait une baisse sensible des flux bruts de nouveaux actifs et engagements mais celle-ci aurait une influence négligeable sur le solde financier. Ce solde est très proche de celui de l'ensemble de la zone euro.

Bibliographie

Baugnet V. et G. Wuyts (2006), « Le rôle des actions dans le financement des sociétés en Belgique », *Revue économique de la Banque nationale de Belgique*, septembre, 37-50.

BCE (2006), « Why have listed non-financial corporations in the euro area increased their cash holdings over the last three years? », *ECB Monthly Bulletin*, September, 41-43.

BCE (2006), « Equity issuance in the Euro Area », *ECB Monthly Bulletin*, May, 89-99 (et plus particulièrement l'encadré des pp. 93-96).

BNB (2006), *Financial stability review*.

Ferreira M.A. et A.S. Vilela (2004), « Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU-countries », *European Financial Management*, 295-319.

International Monetary Fund (2006), *World Economic Outlook*, April, 135-159.

Minne P. et S. Douénias (2004), *Planification fiscale internationale des sociétés belges*, Larcier, Bruxelles.

Opler T., L. Pinkowitz, R. Stulz et R. Williamson (1999), « The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings », *Journal of Financial Economics*, April, 3-46.

Passov R. (2003), « How Much Cash Does Your Company need? », *Harvard Business Review*, November, 119-128.

Évolution des résultats et de la structure financière des entreprises en 2005

Frédéric Lagneaux
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⁽¹⁾. 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 a été 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 deux ans, 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 décrit brièvement la méthodologie et l'échantillon utilisés. La deuxième propose une extrapolation des principaux postes du compte de résultats. La troisième, enfin, vise à

évaluer la situation financière des sociétés, en particulier leur niveau de rentabilité, de solvabilité, de liquidité et de risque financier.

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 2005, soulève deux questions d'ordre méthodologique.

D'une part, la population des comptes annuels relatifs à 2005 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. Chaque année, la proportion de comptes non déposés ou inexploitable à la date du 31 août s'élève à plus de 20 p.c.⁽²⁾ Étant donné que ces problèmes touchent surtout des entreprises de taille assez réduite, ces comptes manquants représentent

(*) Les auteurs remercient leurs collègues du service Analyse micro-économique, ainsi que Christine Muhl, pour leur précieuse collaboration.

(1) Pour mémoire, cette analyse porte sur les comptes annuels statutaires, et non sur les comptes consolidés. Dans la mesure où elles ne s'imposent actuellement qu'à ces derniers, l'introduction des normes IAS/IFRS n'a pas eu d'impact sur les données présentées dans le cadre de cet article.

(2) Pour mémoire, cette proportion ne s'élevait plus qu'à 1 p.c. à la date du 31 décembre 2005.

moins de 10 p.c. de la valeur ajoutée de l'ensemble des sociétés non financières, soit une proportion moindre mais non négligeable cependant⁽¹⁾.

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. Dans les éditions précédentes de cet article, les écarts significatifs qui existent entre les entreprises selon le moment de dépôt des comptes annuels ont été mis en évidence : les entreprises qui ont déposé leurs comptes en retard sont significativement moins liquides, moins solvables et moins rentables. Selon toute vraisemblance, les données actuellement disponibles pour 2005 renvoient donc une image trop optimiste de la réalité.

En raison de ce double biais qui les affecte, les données de 2005 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 2004-2005 se compose des entreprises qui ont déposé des comptes annuels tant pour 2004 que pour 2005, 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 2004 ont été déposés avant le 31 août 2005 ;
- les comptes annuels relatifs à l'exercice 2005 ont été déposés avant le 31 août 2006.

La méthode consiste à extrapoler les résultats de 2005 sur la base des évolutions constatées au sein de l'échantillon constant : les chiffres de 2005 sont obtenus en appliquant aux chiffres définitifs de 2004 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 satisfaite, 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, qui considère comme grandes :

- 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 : 7.300.000 euros ;
 - total du bilan : 3.650.000 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. Chaque année, près de la moitié des schémas complets déposés sont relatifs à des 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⁽³⁾.

(1) 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.

(2) Des précisions sur ces critères peuvent être trouvées à l'article 15 du Code des sociétés. Les critères relatifs au chiffre d'affaires et au total du bilan ont été légèrement revus récemment, à la suite d'une Directive européenne : pour le chiffre d'affaire, le seuil prévu est passé de 6.250.000 euros à 7.300.000 euros, et pour bilan de 3.125.000 euros à 3.500.000 euros. Ces montants ont été transposés en droit belge par l'Arrêté royal du 25 mai 2005 (moniteur belge du 7 juin 2005). Les nouveaux seuils s'appliquent aux comptes annuels clôturés à dater du 31 décembre 2004. Dans le cadre du présent article, afin de garantir la comparabilité intertemporelle, les données du passé distinguant les entreprises selon leur taille ont été révisées, en leur appliquant les nouveaux critères. L'ampleur des modifications impliquées par cette révision est minime.

(3) Pour plus de détails sur ce reclassement, voir l'article publié dans la Revue économique du 4^e trimestre 2003.

TABLEAU 1 COMPOSITION ET REPRÉSENTATIVITÉ DE L'ÉCHANTILLON CONSTANT 2004-2005

	Sociétés de l'échantillon 2004-2005	Ensemble des sociétés non financières en 2004	Représentativité de l'échantillon, en p.c.
Nombre d'entreprises	149.818	264.666	56,6
Grandes entreprises	6.117	8.171	74,9
PME	143.701	256.495	56,0
Industrie manufacturière	13.832	22.897	60,4
Branches non manufacturières	135.986	241.769	56,2
Total du bilan (millions d'euros)⁽¹⁾	784.833	952.928	82,4
Grandes entreprises	667.035	777.749	85,8
PME	117.798	175.179	67,2
Industrie manufacturière	220.466	226.719	97,2
Branches non manufacturières	564.367	726.209	77,7

Source : BNB.

(1) Pour les sociétés de l'échantillon constant, le total du bilan pris en compte est celui de 2004.

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 2004-2005 est présenté au tableau 1. Il est composé de 149.818 entreprises, soit près de 57 p.c. des comptes annuels déposés en 2004. Conformément aux années précédentes, le taux de représentativité mesuré par rapport au total du bilan est quant à lui nettement supérieur, puisqu'il dépasse 82 p.c. Ceci s'explique par la représentativité classiquement plus satisfaisante pour les grandes entreprises que pour les PME. Au sein de l'échantillon 2004-2005, le taux de couverture des grandes entreprises est ainsi supérieur de plus de 18 points sur le plan du nombre d'entreprises et 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.

2. Évolution des principales composantes du compte de résultats

2.1 Évolutions globales et contexte conjoncturel

En 2005, 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 près de 145 milliards d'euros (à prix courants). La valeur ajoutée a ainsi progressé de près de 4 p.c. en 2005, ce qui est synonyme de ralentissement par rapport à l'année précédente, durant laquelle le taux de croissance avait atteint 6,6 p.c. (tableau 2).

Cette évolution, qui se retrouve également dans les comptes nationaux, s'inscrit dans le contexte d'une situation économique moins faste en 2005 qu'en 2004. Alors que, au terme de trois années successives de faible expansion de l'activité, la croissance du PIB (à prix constants) s'était nettement accélérée en 2004, pour s'établir à 3,0 p.c., elle est revenue à 1,1 p.c. en 2005. C'est en réalité dès la fin de 2004 et durant le premier semestre de 2005 que l'activité s'est ralentie, sous l'effet de l'affaiblissement tant de la demande intérieure que de la demande extérieure.

La croissance des dépenses intérieures est revenue de 1,5 p.c. en 2004 à 0,9 p.c. en 2005, en raison surtout de l'amointrissement tant de la consommation privée que de la formation brute de capital fixe dans les entreprises. Quant à la demande extérieure, elle s'est trouvée affectée,

d'une part, par la flambée des prix des matières premières, en particulier des produits pétroliers, d'autre part, par l'appréciation sensible de l'euro. À partir d'octobre 2005, lorsque les cours de l'euro et du pétrole sont devenus progressivement moins défavorables et que la croissance s'est rétablie en Europe, l'économie belge a recouvré un certain allant. De manière insuffisante toutefois pour contrebalancer le ralentissement des mois précédents.

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. Ce dernier est une mesure de l'efficacité industrielle et commerciale courante de l'entreprise, indépendamment de sa politique de financement et d'éventuels éléments exceptionnels. Les frais de personnel constituent traditionnellement la majeure partie des charges d'exploitation: en 2005, par exemple, ils représentaient près de 57 p.c. de la valeur ajoutée des sociétés non financières. Parallèlement à une nouvelle augmentation de l'emploi, les frais de personnel ont poursuivi leur progression en 2005 (+2,7 p.c.), soit une allure légèrement moins soutenue que l'année

précédente (+3,4 p.c.). Ils ont donc crû moins rapidement que la valeur ajoutée, comme cela avait déjà été le cas en 2003 et en 2004. Après les frais de personnel, les amortissements constituent de loin les charges d'exploitation les plus conséquentes. En 2005, au sortir de trois années successives de contraction, les dotations d'amortissement ont enregistré un net regain. Ce dernier prend sa source dans l'évolution des investissements en immobilisations corporelles, qui ont poursuivi en 2005 le rebond initié en 2004.

Largement influencé par les évolutions des frais de personnel et des amortissements, le total des charges d'exploitation s'est accru de 2,8 p.c. en 2005. Pour la troisième année consécutive, la croissance de la valeur ajoutée a ainsi excédé la croissance des frais d'exploitation. De cette situation a résulté une nouvelle et sensible progression du résultat net d'exploitation (+8,4 p.c.), qui avait déjà augmenté de manière exceptionnelle en 2003 et en 2004. En l'espace de trois ans, le résultat d'exploitation des sociétés non financières a gagné quelque 12 milliards d'euros, soit une hausse de près de 70 p.c., qui s'explique

TABLEAU 2 PRINCIPALES COMPOSANTES DU COMPTE DE RESULTATS

	Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente					Millions d'euros	Pourcentages de la valeur ajoutée
	2001	2002	2003	2004	2005 e	2005 e	2005 e
Valeur ajoutée	2,1	1,4	4,4	6,6	3,9	144.987	100,0
Frais de personnel	3,9	3,2	1,6	3,4	2,7	82.121	56,6
Amortissements, réductions de valeur et provisions	(-) 5,2	-2,3	-2,9	-1,8	2,5	24.534	16,9
Autres charges d'exploitation	(-) 7,7	-2,1	9,3	9,7	5,5	8.611	5,9
<i>Total des charges d'exploitation</i>	<i>4,4</i>	<i>1,5</i>	<i>1,0</i>	<i>2,7</i>	<i>2,8</i>	<i>115.265</i>	<i>79,5</i>
Résultat net d'exploitation	-10,6	0,7	25,5	26,5	8,4	29.722	20,5
Produits financiers	(+) 5,4	24,5	6,8	-12,4	12,2	49.192	33,9
Charges financières	(-) 4,6	38,9	4,6	-15,9	8,8	41.153	28,4
<i>Résultat financier</i>	<i>9,4</i>	<i>-42,2</i>	<i>31,8</i>	<i>18,0</i>	<i>34,0</i>	<i>8.039</i>	<i>5,5</i>
Résultat courant	-5,7	-11,3	26,7	24,9	13,0	37.761	26,0
Résultat exceptionnel ⁽¹⁾	(+) -	-	-	-	-	10.985	7,6
Résultat net avant impôts	-10,1	-26,9	77,0	2,3	45,8	48.746	33,6
Impôts sur le résultat	(-) -0,2	-5,0	7,0	11,5	8,8	7.992	5,5
Résultat net après impôts	-13,1	-34,5	112,1	-0,1	56,3	40.754	28,1
<i>p.m. Résultat net après impôts hors résultat exceptionnel</i>	<i>-7,7</i>	<i>-13,7</i>	<i>34,8</i>	<i>29,2</i>	<i>14,2</i>	<i>29.769</i>	<i>20,5</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.

essentiellement par la maîtrise des frais d'exploitation dans un contexte conjoncturel globalement favorable. Jamais évolution d'une telle ampleur n'avait été observée depuis que la Centrale des bilans récolte les comptes annuels, ce qui est révélateur de la faculté actuelle des entreprises à générer des profits dans l'exercice de leur activité commerciale.

Les évolutions de la valeur ajoutée et du résultat d'exploitation des sociétés non financières peuvent être mises en parallèle avec l'évolution de l'indicateur de conjoncture de la Banque, qui mesure la confiance des chefs d'entreprises (graphique 1). Les tendances suivies par ces trois grandeurs sont généralement comparables. Ceci s'est à nouveau vérifié en 2005, puisque le ralentissement de la croissance de la valeur ajoutée et du résultat d'exploitation a correspondu au creux atteint à la mi-2005 par la confiance des entrepreneurs.

Le résultat financier s'est quant à lui à nouveau fortement accru en 2005, pour s'établir à quelque 8 milliards d'euros. Comme cela a été souligné dans les précédentes éditions de la Revue économique, la décennie écoulée a été le théâtre d'un accroissement considérable du résultat financier, dont l'explication principale est la proportion grandissante prise par les actifs financiers dans le bilan des entreprises⁽¹⁾. De son côté, après avoir affiché un solde quasiment nul en 2004, le résultat exceptionnel a atteint un niveau record proche de 11 milliards d'euros en 2005, suite à diverses révisions de valeur d'immobilisations financières⁽²⁾. Enfin, le montant des impôts acquittés par les sociétés s'est accru pour la troisième année consécutive. Cette évolution doit naturellement être mise en relation avec la hausse du résultat d'exploitation, qui constitue de loin la principale composante du revenu imposable des sociétés.

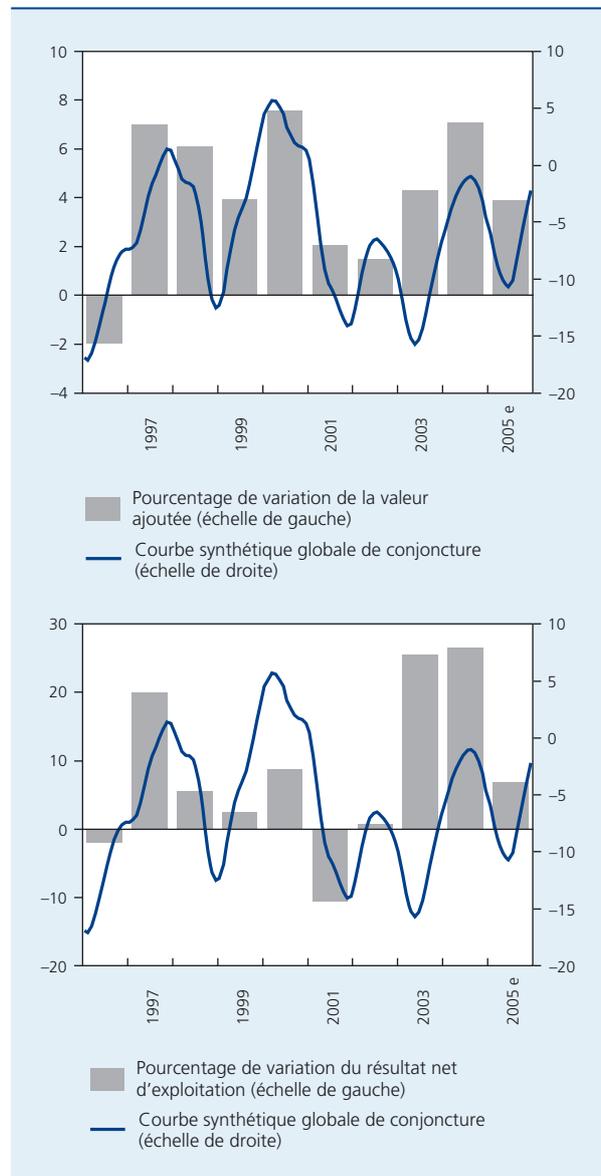
Une fois agrégées toutes les composantes du compte de résultats, les sociétés non financières ont réalisé un bénéfice net record de près de 41 milliards d'euros, en croissance de plus de 50 p.c. par rapport à 2004. Ce nouveau bond considérable est le fruit de progressions concomitantes dans le chef des résultats d'exploitation, financier et exceptionnel. Par ailleurs, en raison de l'impact de plus en plus volatile du résultat exceptionnel sur les bénéfices finals⁽³⁾, il est intéressant d'examiner le comportement du résultat net hors résultat exceptionnel, dont l'évolution est plus lisse et plus représentative des performances récur-

(1) Par actifs financiers, on entend les immobilisations financières ainsi que les actifs circulants porteurs d'intérêts (dont les placements de trésorerie et les valeurs disponibles).

(2) Ces révisions sont notamment intervenues dans le cadre de cessions d'actifs.

(3) La part du résultat exceptionnel dans le bénéfice après impôts est ainsi passée de 23 p.c. en 2003 à 0 p.c. en 2004, avant de remonter à 27 p.c. en 2005. Le résultat exceptionnel peut par ailleurs apporter une contribution négative aux bénéfices; cela a été le cas en 2002.

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

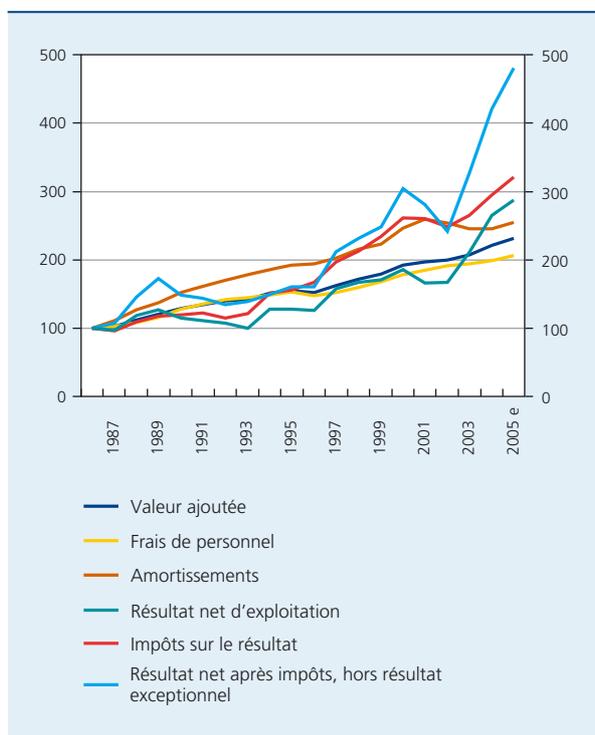


Source : BNB.

rentes des entreprises. En 2005, ce dernier s'est établi à près de 30 milliards d'euros, ce qui constitue un gain de 14 p.c. par rapport à 2004. Pour mémoire, il a doublé depuis 2002.

Dans une perspective historique, l'ampleur de l'accroissement des bénéfices observé depuis 2002 est exceptionnelle. Le graphique 2, qui présente l'évolution des principales composantes du compte de résultats au cours des vingt dernières années, en témoigne. C'est à partir de la moitié des années nonante que le résultat net après impôts (hors résultat exceptionnel) a amorcé une

GRAPHIQUE 2 ÉVOLUTION DES PRINCIPALES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTATS
(indices 1986 = 100)



Source : BNB.

croissance à un rythme nettement plus soutenu que les autres composantes du compte de résultats, en particulier la valeur ajoutée. La correction des bénéficiaires intervenue en 2001 et en 2002 n'aura finalement été qu'une parenthèse, puisqu'elle a été plus que compensée au cours de la seule année 2003. Les évolutions divergentes du résultat net après impôt et du résultat d'exploitation témoignent quant à elles de la part croissante prise par le résultat financier dans le bénéfice des sociétés.

2.2 Résultats par branche d'activité

Dans l'industrie manufacturière, la croissance de la valeur ajoutée s'est ralentie en 2005, pour s'établir à 2 p.c. (tableau 3). Dans la première partie de 2005, l'industrie belge a particulièrement ressenti la dégradation de l'environnement international, en raison de l'importance des débouchés extérieurs et du contenu en énergie élevé de la production. Ce sont la métallurgie et les fabrications métalliques, branches comptant parmi les plus

ouvertes de l'économie belge, qui ont le plus pesé sur le ralentissement de l'activité manufacturière. À l'inverse, la chimie est l'une des rares industries à avoir vu sa croissance s'accélérer. Dans la chimie de base en particulier, la valeur ajoutée a augmenté malgré le recul de la production, les entreprises ayant en effet pu répercuter la hausse des prix des matières premières dans leurs prix de production.

Après avoir augmenté de 80 p.c. entre 2001 et 2004, le résultat d'exploitation de l'industrie a poursuivi sa progression en 2005, mais à un rythme nettement plus modéré (+3,6 p.c.): alors que l'accroissement de la valeur ajoutée a marqué le pas, le total des charges d'exploitation a quant à lui rebondi après trois années de recul. Ce rebond provient essentiellement de la hausse considérable des immobilisations incorporelles dans le bilan de certaines sociétés pharmaceutiques⁽¹⁾, qui a donné lieu à d'importants amortissements. Dans la métallurgie, après les performances exceptionnelles de 2004, le bénéfice d'exploitation n'a plus guère augmenté en 2005, en raison d'une demande mondiale devenue moins vigoureuse pour les produits de la branche; il faut cependant rappeler que le résultat d'exploitation de la métallurgie avait été multiplié par cinq au cours des trois années précédentes. Enfin, malgré une croissance revue à la baisse, la branche des fabrications métalliques a vu son bénéfice d'exploitation bondir en 2005, à contre-courant de l'industrie dans son ensemble. Ce mouvement provient surtout de la compression des frais de personnel, qui fait elle-même écho à une baisse du nombre de travailleurs employés dans la branche.

Dans les branches non manufacturières, l'accroissement de l'activité a également sensiblement ralenti en 2005 (+4,9 p.c. contre 8,2 p.c. en 2004). Ce ralentissement trouve sa principale explication dans la perte de dynamisme de la demande intérieure. En particulier, alors qu'elle avait activement contribué à la croissance en 2004, la consommation des ménages a témoigné d'une certaine atonie en 2005, ce dont ont pâti la plupart des branches non manufacturières. Quant au bénéfice d'exploitation des branches non manufacturières, il a continué de s'accroître à un rythme soutenu en 2005 (+10,8 p.c.). S'il s'agit d'un ralentissement par rapport à 2004, il faut souligner que le bénéfice d'exploitation avait gagné quelque 60 p.c. au cours des deux années précédentes. Dans leur ensemble, comme c'est aussi le cas de leurs homologues industrielles, les entreprises de services ont donc fait mieux que consolider leur bénéfice d'exploitation au niveau record atteint en 2004.

Le graphique 3 situe ces évolutions sectorielles récentes dans une perspective de long terme. Il retrace l'évolution suivie depuis vingt ans par la valeur ajoutée, le résultat

(1) Il s'agit surtout de frais de recherche et développement activés, mais aussi de brevets.

TABLEAU 3 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 2005 e</i>
	2004	2005 e	2004	2005 e	
Industrie manufacturière	3,5	2,0	26,4	3,6	32,2
dont:					
Industries agricoles et alimentaires	4,9	0,7	19,6	-3,9	4,3
Textiles, vêtements et chaussures	-2,6	-7,8	7,0	-29,7	1,3
Bois	-7,9	0,8	37,1	20,2	0,6
Papier, édition et imprimerie	3,8	-0,4	24,0	-5,3	2,4
Chimie	2,3	6,0	14,6	5,9	8,7
Métallurgie et travail des métaux	16,5	0,3	121,9	4,4	4,7
Fabrications métalliques	6,0	3,0	3,5	26,2	6,7
Branches non manufacturières	8,2	4,9	26,5	10,8	67,8
dont:					
Commerce de détail	6,5	4,3	28,6	6,2	8,3
Commerce de gros	8,1	6,5	42,7	14,9	13,0
Horeca	4,6	1,1	12,8	8,2	1,6
Transports	10,7	5,8	237,6 ⁽¹⁾	125,3 ⁽¹⁾	7,8
Postes et télécommunications	7,7	3,2	48,3	1,1	5,2
Activités immobilières	8,1	8,1	21,3	5,4	3,2
Services aux entreprises	8,8	6,4	20,6	8,3	12,7
Énergie et eau ⁽¹⁾	12,7	-2,1	-9,7	-7,8	3,9
Construction	4,7	3,4	17,2	16,5	6,1

Source: BNB.

(1) Les taux de variation considérables du résultat d'exploitation dans la branche des transports s'expliquent essentiellement par le solde pratiquement nul (mais positif) atteint par cet agrégat en 2003.

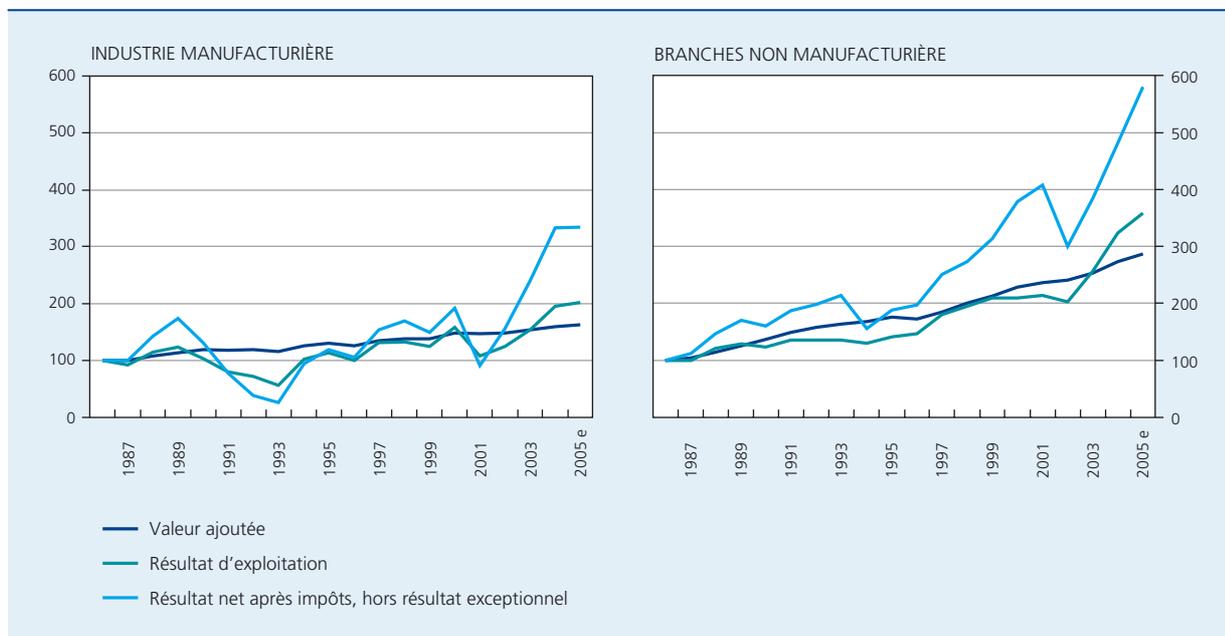
d'exploitation et le résultat net après impôts (hors résultat exceptionnel), distinctement pour les branches manufacturières et non manufacturières. La croissance de la valeur ajoutée nettement plus rapide dans les dernières que dans les premières témoigne des deux forces tendanciennes profondes que sont la désindustrialisation et la mondialisation⁽¹⁾. En ce qui concerne l'aptitude des entreprises à générer des bénéfices, il est frappant de constater que, en 2002, le résultat d'exploitation ainsi que le bénéfice net de l'industrie étaient retombés aux mêmes niveaux qu'en 1986. Ce constat est pour le moins révélateur des difficultés structurelles éprouvées par l'industrie depuis vingt ans. Quant aux entreprises non manufacturières, leurs bénéfices ont été multipliés par six en vingt ans, ce qui s'explique tant par leurs performances commerciales

(reflétées par le résultat d'exploitation) que par leurs résultats financiers, dont l'impact croissant sur les bénéfices a été évoqué plus haut.

(1) L'impact de ces deux phénomènes en Belgique a été récemment analysé par Dresse L. et B. Robert (2005), « L'industrie en Belgique: évolutions passées et défis futurs », Revue économique III-2005, Banque nationale de Belgique, Bruxelles.

GRAPHIQUE 3 ÉVOLUTION DE QUELQUES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTATS

(Indices 1986 = 100)



Source : BNB.

2.3 Marges sur ventes

L'analyse du résultat des sociétés non financières peut être éclairée par un indicateur supplémentaire : l'évolution des marges sur ventes, ratio faisant intervenir la variable du chiffre d'affaires⁽¹⁾.

La marge brute sur ventes permet de dégager le bénéfice (ou la perte) résultant de l'activité commerciale ou industrielle sans tenir compte des charges non décaissées. Elle est donc égale au rapport entre la somme du résultat d'exploitation, des amortissements et réductions de valeur sur stocks et des provisions pour risques et charges d'une part, et le chiffre d'affaires, les autres produits d'exploitation moins les subsides d'exploitation d'autre part.

Le ratio de la marge nette sur ventes s'intéresse à la performance de l'entreprise après amortissements, réductions de valeur sur stocks et provisions pour risques et charges. Il divise la somme du résultat d'exploitation et des subsides en capital par le même dénominateur que la marge brute.

Comme l'indique le tableau 4, les marges brute et nette se sont légèrement érodées en 2005 du côté des grandes entreprises, alors que les PME connaissaient le sort inverse, confirmant ainsi le bon score de 2004.

Dans les grandes entreprises, le recul de la marge brute a concerné les industries du bois (manufacturière) et de l'énergie et l'eau (non manufacturière), directement touchées par la hausse du prix des matières premières, de même que les activités immobilières. À l'inverse, cette marge a légèrement progressé dans la chimie, dont les exportations ont crû significativement, les fabrications métalliques, industrie dont les livraisons ont résisté à la hausse du prix des matières premières grâce à la reprise du second semestre 2005, et également dans les postes et télécommunications. La marge brute a connu une hausse dans les PME manufacturières du textile, du bois, de la chimie et non manufacturières de l'horeca, alors que des baisses étaient relevées dans l'industrie du papier, les postes et télécommunications et l'énergie et l'eau.

La marge nette a connu, à quelques exceptions près, un sort identique à celui de la marge brute dans les mêmes branches. Parmi les grandes entreprises, elle a cependant progressé dans l'industrie du bois et l'immobilier, ce qui, par contraste avec la décline de leur marge brute, dénote une baisse substantielle des amortissements et des réductions de valeur dans ces branches. La hausse relative de la marge nette dans les PME fait suite aux évolutions positives

(1) La mention du « chiffre d'affaires » (rubrique 70) étant facultative dans les comptes déposés selon le schéma abrégé, seuls 27 p.c. des PME sont pris en compte dans ce paragraphe, en moyenne sur la période 2003-2005.

TABLEAU 4 MARGES SUR VENTES (GLOBALISATION⁽¹⁾)
(pourcentages)

	Grandes entreprises			PME		
	2003	2004	2005 e	2003	2004	2005 e
Industrie manufacturière						
Marge brute	9,7	9,3	9,0	8,1	8,3	8,3
Marge nette	4,4	5,2	5,0	2,8	2,9	3,3
Branches non manufacturières						
Marge brute	6,4	7,1	6,8	8,0	8,5	8,7
Marge nette	3,5	4,2	4,1	3,4	4,0	4,3
Ensemble des branches						
Marge brute	7,5	7,9	7,5	8,0	8,5	8,6
Marge nette	3,8	4,5	4,4	3,3	3,8	4,2

Source: BNB.

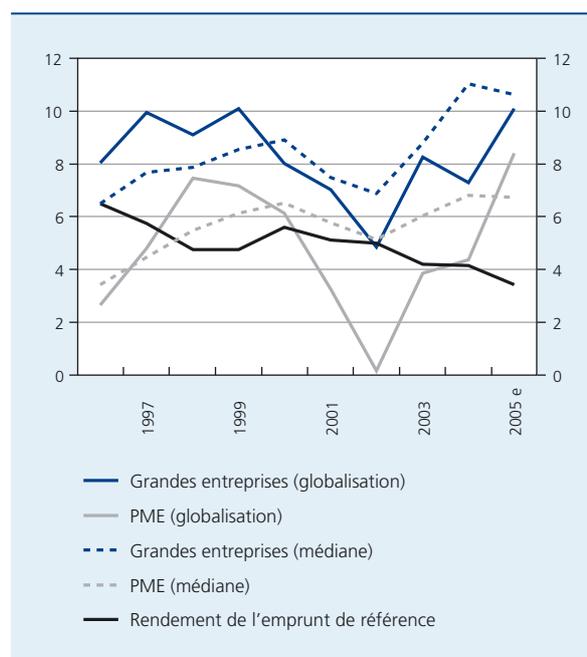
(1) Voir explications au chapitre 3.

enregistrées dans la plupart des branches manufacturières, où l'industrie du papier fait cependant exception, de même que dans le commerce de gros, l'horeca et l'immobilier. L'ensemble des branches a totalisé des marges nettes positives, sauf les PME de l'énergie et l'eau, des transports et des postes et télécommunications, branches touchées respectivement par l'envol des prix des matières premières et la concurrence que leur livrent les grands groupes. Si une entreprise se retrouve de façon prolongée dans une situation de marge nette négative, elle ne peut plus couvrir la rémunération des fonds propres et des fonds de tiers. Or, c'est le cas pour environ 9 p.c. des PME, cette proportion étant de 18 p.c. dans les grandes entreprises.

3. Situation financière des entreprises

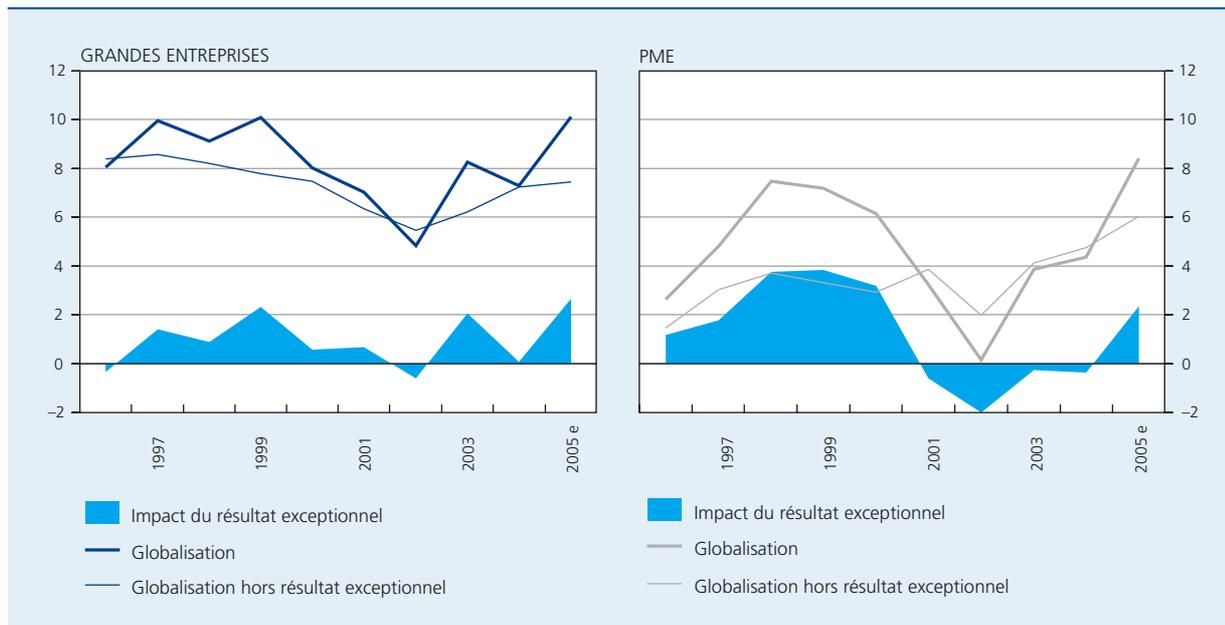
L'analyse des ratios financiers qui suit s'inspire de la théorie d'interprétation des comptes annuels. Ils sont présentés sous forme de globalisation et de médiane. La première méthode consiste en la division de la somme des numérateurs de toutes les sociétés sous revue par la somme de leurs dénominateurs. La seconde correspond à la valeur centrale d'une distribution ordonnée: pour un ratio donné, 50 p.c. des sociétés ont un ratio supérieur au ratio médian et 50 p.c. ont un ratio inférieur. Ces deux mesures traduisent des réalités différentes et sont dès lors complémentaires. La globalisation, en accordant à chaque entreprise une importance relative à son poids réel au numérateur et au dénominateur, reflète la situation des plus grandes entreprises. En mettant en exergue la

situation de l'entreprise centrale, la médiane traduit quant à elle l'évolution de l'ensemble de la population, chaque entreprise y exerçant une influence identique, quel que soit le total de son bilan.

GRAPHIQUE 4 RENTABILITÉ NETTE DES CAPITAUX PROPRES
ET RENDEMENT DE L'EMPRUNT DE RÉFÉRENCE
(pourcentages)

Source: BNB.

GRAPHIQUE 5 RENTABILITÉ NETTE DES CAPITAUX PROPRES APRÈS IMPÔTS ET INFLUENCE DU RÉSULTAT EXCEPTIONNEL
(pourcentages)



Source : BNB.

3.1 Rentabilité

3.1.1 Rentabilité nette des capitaux propres après impôts

La rentabilité se définit comme la capacité des entreprises à générer des bénéfices. Elle peut être évaluée par le biais de la rentabilité nette des capitaux propres. Ce ratio divise le résultat net après impôts par les capitaux propres et correspond au *return on equity* (ROE). Il offre une indication du rendement financier auquel peuvent prétendre les actionnaires, après déduction de l'ensemble des frais et impôts. La prime de risque, c'est-à-dire la compensation financière du risque encouru par l'actionnaire sur une période donnée, se mesure au moyen de la différence entre la rentabilité des capitaux propres et le rendement d'un placement sans risque. Ce dernier est calculé à partir de l'emprunt de référence ou obligations linéaires (OLO) à dix ans et est représenté au graphique 4.

En 2005, la rentabilité globalisée des capitaux propres s'est élevée à 10,1 p.c. pour les grandes entreprises et à 8,4 p.c. pour les PME (graphique 4), une convergence

à la hausse des deux évolutions étant par la même occasion relevée. Ces progressions ont pour principales origines le bond dans les résultats financier et exceptionnel de quelques grandes sociétés non financières, notamment dans la chimie, les fabrications métalliques et le commerce de gros. Le résultat d'exploitation a lui aussi crû mais dans de moindres proportions (voir plus haut).

Au graphique 5 sont représentées les évolutions de la rentabilité globalisée dans les grandes entreprises et les PME, avec et sans résultat exceptionnel⁽¹⁾. Ce dernier exerce une influence non négligeable sur la rentabilité nette des capitaux propres après impôts. La rentabilité globalisée des grandes entreprises peut être comparée au rendement des emprunts d'État. Après les replis de 2002 et 2004, la rentabilité des plus importantes sociétés est remontée en 2005 à un niveau supérieur au double du rendement de référence des OLO, offrant ainsi une prime de risque substantielle à leurs actionnaires. L'investissement en actions s'est donc avéré comparativement plus intéressant en 2005 qu'au cours des années précédentes⁽²⁾. La rentabilité globalisée des PME s'est elle aussi établie nettement au-dessus de ce niveau de référence.

Le graphique 5 met en évidence l'impact du résultat exceptionnel sur le ratio de rentabilité. Dans les grandes entreprises, le résultat exceptionnel élevé de 1999 (graphique de gauche) est l'apanage du commerce de gros

(1) Le résultat exceptionnel de 2005 est la somme des résultats exceptionnels des entreprises ayant déposé leurs comptes annuels à la clôture du 31 août 2006 et non l'extrapolation des chiffres à partir de l'échantillon constant.

(2) Cette comparaison fait abstraction de deux réalités : les actions et les emprunts d'État sont deux instruments financiers différents et de nombreuses grandes entreprises ne sont pas cotées en bourse. Elle est donc à considérer avec précaution.

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

	Grandes entreprises			PME		
	2003	2004	2005 e	2003	2004	2005 e
Industrie manufacturière	7,3	10,0	9,2	5,3	6,7	6,8
dont:						
Industries agricoles et alimentaires	7,8	10,7	9,9	6,1	7,5	8,0
Textiles, vêtements et chaussures	4,2	6,4	5,2	2,8	3,3	3,7
Bois	3,5	9,9	9,4	4,0	5,7	4,9
Papier, édition et imprimerie	9,7	12,0	8,1	5,4	6,8	5,7
Chimie	9,3	9,6	8,8	5,5	6,5	6,0
Métallurgie et travail des métaux	7,7	13,0	11,9	6,7	7,9	8,6
Fabrications métalliques	5,8	10,7	12,1	6,2	7,9	8,4
Branches non manufacturières	9,5	11,6	11,5	6,1	6,8	6,7
dont:						
Commerce de détail	10,0	12,5	12,5	6,8	7,8	7,2
Commerce de gros	10,9	13,3	13,3	6,3	6,9	6,6
Horeca	5,3	6,9	7,2	4,3	4,0	4,6
Transports	8,8	10,9	10,4	7,5	7,6	6,5
Postes et télécommunications	7,7	9,5	10,0	8,8	8,0	8,4
Activités immobilières	5,0	6,0	6,5	1,4	1,6	2,1
Services aux entreprises	6,3	9,5	8,4	9,1	10,4	10,1
Énergie et eau	9,8	6,9	6,1	3,9	8,4	3,4
Construction	8,3	9,6	12,2	8,0	9,1	8,7

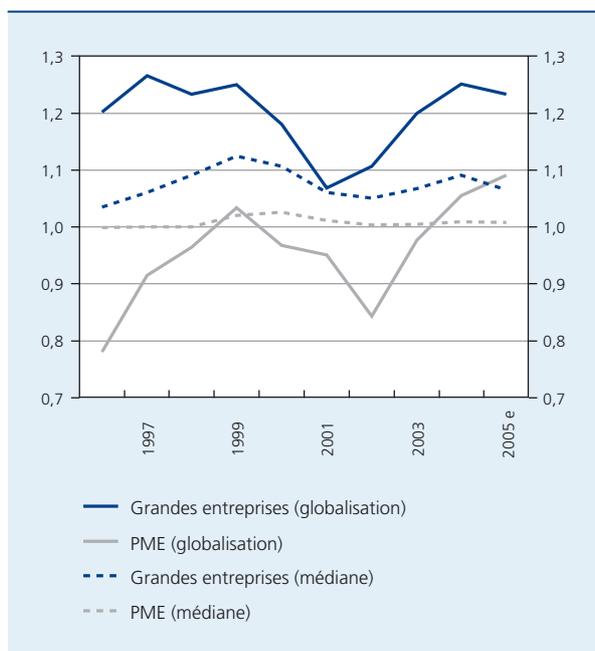
Source : BNB.

lié à la pétrochimie. Les pics suivants sont quant à eux la conséquence de produits exceptionnels dans l'énergie et les télécommunications, en 2003, et dans la pétrochimie et le commerce de gros, en 2005. Le résultat exceptionnel a contribué à plus de la moitié du ratio de rentabilité globalisée dans les PME (graphique de droite), de 1998 à 2000, années dominées par les produits exceptionnels dans les services aux entreprises. En 2002, des charges exceptionnelles importantes étaient notées dans les télécommunications et les services aux entreprises, lesquelles expliquent un tel retournement de situation. En 2005, des produits exceptionnels importants ont été enregistrés par les PME de l'énergie et des services aux entreprises.

La rentabilité médiane, moins sensible aux variations isolées, et donc à l'impact des résultats financier ou exceptionnel, a quant à elle connu un léger repli, respectivement à 10,6 et à 6,7 p.c. pour les grandes entreprises et les PME.

Le tableau 5 reproduit ces évolutions pour les principales branches d'activité. Pour rappel, la médiane permet de souligner les changements intervenus dans l'ensemble de la population. En 2004, ce ratio médian avait atteint des sommets dans l'ensemble des sociétés non financières. En 2005, un léger repli s'est manifesté dans les grandes entreprises, tant manufacturières que non manufacturières. La rentabilité des fabrications métalliques, du commerce de détail, de l'horeca, des postes et télécommunications, des activités immobilières et de la construction a cependant connu une évolution plus favorable. Dans les PME, le bilan est plus nuancé : d'importantes progressions ont été notées dans certaines branches manufacturières, telles que la métallurgie et le travail des métaux, tempérées par les reculs des branches non manufacturières des transports et de l'énergie et l'eau. La rentabilité nette des capitaux propres après impôts demeure en outre négative dans plus d'un quart des PME.

GRAPHIQUE 6 EFFET DE LEVIER



Source : BNB.

3.1.2 L'effet de levier

La rentabilité des capitaux propres après impôts donne une indication de la rentabilité financière de l'entreprise. Un autre indicateur complète l'étude de la rentabilité : l'effet de levier. Celui-ci met en rapport la rentabilité nette des capitaux propres avec la rentabilité nette des capitaux collectés⁽¹⁾, toutes deux calculées avant impôts et résultat exceptionnel. L'effet de levier est défini par le quotient suivant :

$$\frac{\text{résultat courant} / \text{capitaux propres}}{(\text{résultat courant} + \text{coût des dettes}) / \text{capitaux collectés}}$$

Comparant de cette manière la rentabilité financière avec la rentabilité économique de l'entreprise, ce multiplicateur indique l'effet positif – s'il est supérieur à l'unité – ou négatif – s'il est inférieur à l'unité – qu'exerce l'endettement sur la rentabilité des capitaux propres. Une rentabilité économique supérieure au coût moyen des dettes permettra à l'entreprise, grâce à un effet de levier positif, de dégager une rentabilité nette des capitaux propres plus élevée que celle de l'ensemble des actifs. L'effet de levier dépend donc également de l'importance relative de l'endettement financier, lequel est encouragé en cas de levier positif et découragé sinon.

L'écart structurel de rendement entre les grandes entreprises et les PME (voir plus haut) se reflète dans l'évolution de l'effet de levier, surtout élevé dans les grandes entreprises. Si la médiane est proche de l'unité dans les deux cas, bien qu'à l'avantage des grandes entreprises, le ratio globalisé rend mieux compte de l'évolution des résultats des principales sociétés non financières (graphique 6). Quoique toujours nettement positif, l'effet de levier globalisé s'est légèrement tassé en 2005 dans les grandes entreprises. C'est le cas entre autres des industries du bois et de la chimie. Ce recul a été tempéré par des évolutions favorables au sein de branches non manufacturières telles que l'énergie et l'eau, l'horeca, les transports et un retour à un effet de levier positif dans l'immobilier. Il a poursuivi son ascension entamée en 2003 dans les PME, où il est positif pour la deuxième année consécutive, conséquence de l'écart positif entre un rendement financier des fonds propres élevé et des taux d'intérêts historiquement bas. À noter ici l'augmentation du ratio dans la plupart des branches manufacturières en 2005, dont la chimie et les fabrications métalliques, l'effet de levier redevenant positif dans cette dernière branche.

Ces dernières années, les principales sociétés non financières ont donc connu, d'un point de vue comptable, une situation particulièrement favorable à leur endettement financier. Or, celui-ci est resté stable au cours de la période et s'est même quelque peu replié en 2005, sous la barre des 29 p.c. du total du passif, dans l'ensemble des sociétés non financières. Ce tassement est en partie lié au recul de l'effet de levier dans les grandes entreprises relevé la même année. Le constat est identique en ce qui concerne l'endettement total⁽²⁾, qui a plafonné à 55 p.c. du total du passif des grandes entreprises et à 65 p.c. de celui des PME. Ce phénomène est associé, d'une part, à la conjoncture incertaine des derniers semestres, qui a eu pour effet de voir retarder d'importants investissements et, d'autre part, à la croissance de la rentabilité des capitaux propres évoquée plus haut, rendant ce mode de financement très attractif pour les actionnaires, parfois au détriment de l'endettement. Un autre facteur, relatif à la fiscalité des sociétés, est également intervenu. Il est analysé plus en détail dans le point qui suit.

(1) Par capitaux collectés, on entend les capitaux propres et les engagements financiers, c'est-à-dire les fonds apportés par des tiers qui seront rémunérés par le produit généré par les actifs qu'ils ont financés. Cette notion est préférée à celle de l'actif total pour évaluer la rentabilité économique d'une entreprise dans le cadre de l'effet de levier. Le mode de calcul est présenté en annexe. Pour plus d'informations, consulter le site de la Centrale des bilans : www.bnb.be.

(2) Somme des dettes à court et long termes.

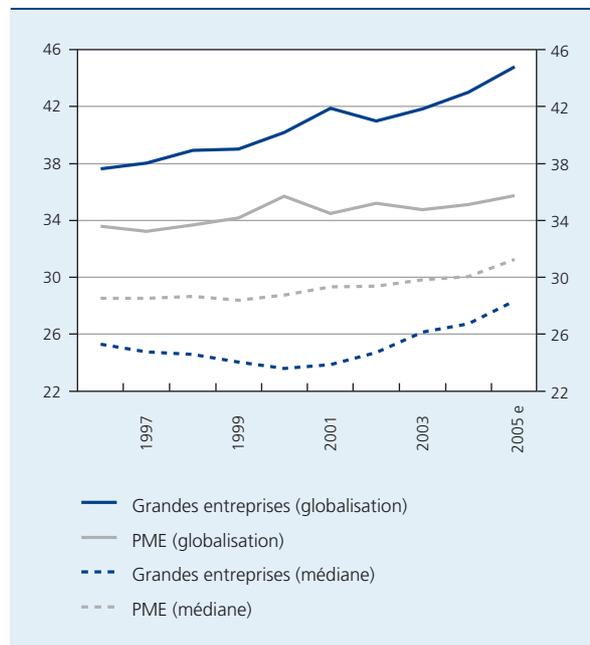
3.2 Solvabilité

La solvabilité concerne la capacité des entreprises à honorer l'ensemble de leurs engagements financiers, à court et long termes. Elle est analysée à partir des notions suivantes : 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 correspond au rapport entre les capitaux propres et le total du passif. Un ratio élevé indique que l'entreprise est indépendante des fonds de tiers. Une telle situation est positive à deux titres : primo, les charges financières sont faibles et grèvent moins le résultat ; secundo, l'entreprise dispose d'une marge de manœuvre plus grande pour contracter de nouvelles dettes, dans de bonnes conditions. Analysée sous cet angle, la solvabilité s'interprète aussi comme une mesure du risque financier de l'entreprise, la rémunération des tiers étant fixe, contrairement aux résultats de l'entreprise. En 2005, l'indépendance financière globalisée a atteint 44,8 p.c. dans les grandes sociétés et 35,7 p.c. dans les PME, en hausse par rapport à l'année précédente. L'écart qui subsiste entre ces deux valeurs est structurel, et a même eu tendance à s'accroître depuis 2003 (graphique 7), en raison de l'augmentation de la part des fonds propres des plus grandes entreprises. L'ensemble des sociétés a connu un accroissement de l'indépendance financière depuis 2001, comme le montrent les deux courbes des ratios médians. La part des capitaux propres dans le total du passif s'est ainsi renforcée durant cette période, et en particulier en 2005, année d'introduction d'un nouveau régime de l'impôt des sociétés portant sur la déduction des intérêts notionnels (voir encadré 1). La médiane des PME est supérieure à celle des grandes entreprises. L'ordre est donc inversé par rapport à celui des courbes globalisées, ce qui s'explique notamment par

GRAPHIQUE 7 DEGRÉ D'INDÉPENDANCE FINANCIÈRE

(pourcentages)



Source : BNB.

l'existence d'un nombre élevé de PME ayant peu recours à l'endettement⁽¹⁾. Mais, autour de ces valeurs centrales, la distribution du ratio est telle que près de 16 p.c. des entreprises sous revue présentent une indépendance financière négative, conséquence de pertes reportées supérieures à la somme du capital souscrit et des réserves. Cette observation tempère le bilan positif dressé ci-dessus.

(1) Ce qui ne signifie pas nécessairement que la proportion de PME ayant un ratio d'endettement élevé soit inférieure à celle des grandes entreprises.

Encadré 1

L'équilibre des masses bilantaires ainsi établi est à la base du raisonnement qui a présidé à la conception d'un nouveau régime portant sur la **déduction des « intérêts notionnels »**. Synonyme de déduction pour capital à risque, ce dispositif offre un incitant à la prise de risques par les entreprises soumises à l'impôt des sociétés belges. Avant son introduction en juin 2005 par le législateur dans le code des impôts sur les revenus, seul le capital emprunté donnait lieu, en principe, à la déduction des charges d'intérêts, tandis que la rémunération du capital apporté par les actionnaires constituait un élément de la base imposable des sociétés. L'instauration d'une déduction pour capital à risque permet d'atténuer la différence existant dans le coût du capital suivant son origine. La base imposable peut ainsi être réduite d'un montant d'intérêt fictif calculé à un taux de référence des OLO à 10 ans sur les fonds propres. Ces nouvelles dispositions entreront en vigueur à partir de l'exercice d'imposition

2007, les fonds propres au 31 décembre 2005 servant en principe de base pour le calcul de la première déduction⁽¹⁾. Dans le même temps, les droits sur les émissions d'actions (0,5 p.c.) ont été supprimés début 2006. De ce dispositif d'allègement de l'imposition des sociétés, le gouvernement s'attend à un accroissement de l'investissement en capitaux sur le territoire national et à un surcroît d'efficacité, sur le plan des impôts, du financement intergroupe, tout en apportant une alternative au régime des centres de coordination auquel il est mis un terme. Il devrait avoir pour autre conséquence une diminution relative de l'endettement des sociétés imposées en Belgique, comme déjà évoqué au point 3.1.2. et comme semble le confirmer l'évolution en 2005 du ratio d'indépendance financière (voir ci-dessus). Le dispositif ne prévoit cependant aucune différenciation selon l'affectation des fonds propres.

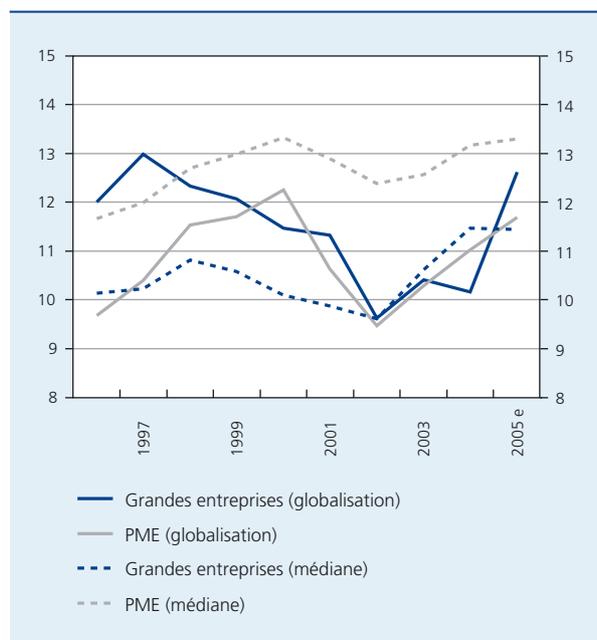
(1) La date du 31 décembre 2005 est retenue pour toute entreprise dont l'exercice comptable correspond à l'année civile. Calcul effectué *pro rata temporis*, pour toute augmentation des fonds propres enregistrée à partir du 1^{er} janvier 2006. Précisions dans le Financial Stability Review 2006 et sur www.fiscus.fgov.be.

Deux autres éléments permettent de compléter l'analyse de la solvabilité: la capacité des entreprises à rembourser leurs dettes et les charges qui découlent de ces dernières, concepts relatifs aux conséquences possibles de la dépendance financière des sociétés.

(1) Synonyme de flux net de liquidités engendré par l'entreprise, égal à la différence entre les produits encaissés et les charges décaissées.

La mesure de la part des dettes qu'une entreprise pourrait rembourser en affectant à cette fin la totalité du *cash-flow*⁽¹⁾ de l'exercice, soit le degré de couverture des fonds de tiers par le *cash-flow*, indique le potentiel de remboursement de l'entreprise. Le nombre d'années qui seraient nécessaires au remboursement des dettes de court et long termes, à *cash-flow* constant, est obtenu en inversant ce ratio. Une faible indépendance financière, liée à un niveau élevé d'endettement, peut très bien être relativisée par une capacité élevée de remboursement, que renseigne ce ratio, et inversement.

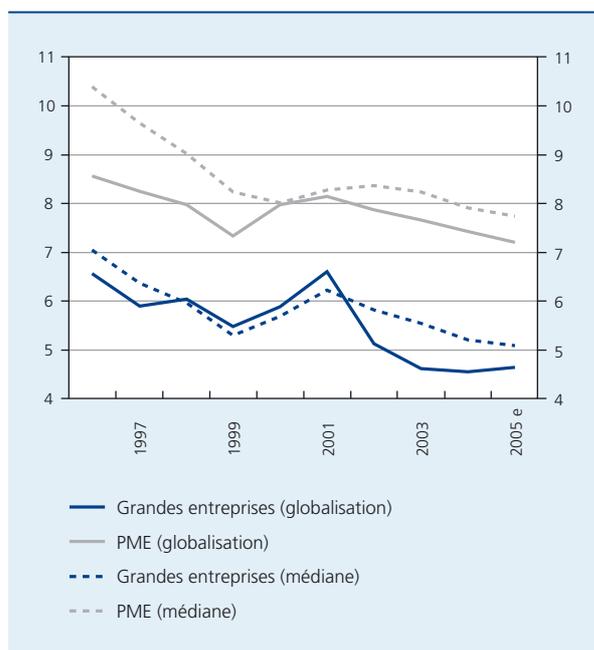
GRAPHIQUE 8 DEGRÉ DE COUVERTURE DES FONDS DE TIERS PAR LE CASH-FLOW
(pourcentages)



Source : BNB.

En 2005, le degré de couverture des fonds de tiers globalisée s'est inscrit en hausse tant dans les grandes entreprises que les PME (graphique 8). Après un recul en 2004, ce rapport s'est considérablement redressé l'année suivante au sein des grandes entreprises pour s'établir à 12,6 p.c., niveau proche de celui atteint en 1997. La stagnation de l'endettement, conjuguée à un accroissement substantiel du *cash-flow* – en ce compris parfois d'importants résultats exceptionnels – des principales sociétés, explique un phénomène surtout présent dans les branches manufacturières de la chimie et des fabrications métalliques, mais aussi non manufacturières des transports et des postes et télécommunications. L'évolution du ratio globalisé fut également positive dans les PME, en s'établissant à 11,7 p.c. L'ensemble de ces progressions, qui s'ajoutent à un accroissement de l'indépendance financière, contribuent à une augmentation réelle de la solvabilité des sociétés non financières.

En ce qui concerne l'ensemble de la population, le ratio médian des grandes entreprises, après avoir atteint un sommet en 2004, est resté stable l'année suivante à 11,4 p.c. Dans les PME, il a par contre franchi un record pour la période, à 13,3 p.c. Ces niveaux sont sensiblement différents des valeurs globalisées, ce qui souligne

GRAPHIQUE 9 CHARGES D'INTÉRÊTS MOYENNES DES DETTES FINANCIÈRES
(pourcentages)

Source : BNB.

l'influence que peuvent exercer un petit nombre de sociétés sur les numérateurs et dénominateurs dans le calcul de la globalisation.

Le coût du recours à l'endettement est évalué par les charges d'intérêts moyennes des dettes financières. En 2005, ces charges se sont élevées, en termes globalisés, à 4,6 p.c. pour les grandes entreprises et à 7,2 p.c. pour les PME, des niveaux comparables à ceux observés l'année précédente (graphique 9), en raison notamment de la permanence de taux d'intérêts du marché à un niveau historiquement bas. Conjuguée à un endettement financier stable dans le temps (voir plus haut), la baisse des taux a eu pour conséquence un recul des charges depuis 2002, quelle que soit la taille des entreprises. Structurellement, ce ratio est moins élevé dans les grandes entreprises que dans les PME. Ce fait est la conséquence de l'appréciation des organismes prêteurs selon laquelle, à mode de financement identique, les PME présentent, dans leur ensemble, un profil financier moins solide que les grandes entreprises, d'où la prime de risque supplémentaire à laquelle les premières sont astreintes⁽¹⁾. Si l'écart entre les charges financières des deux catégories d'entreprises a varié au

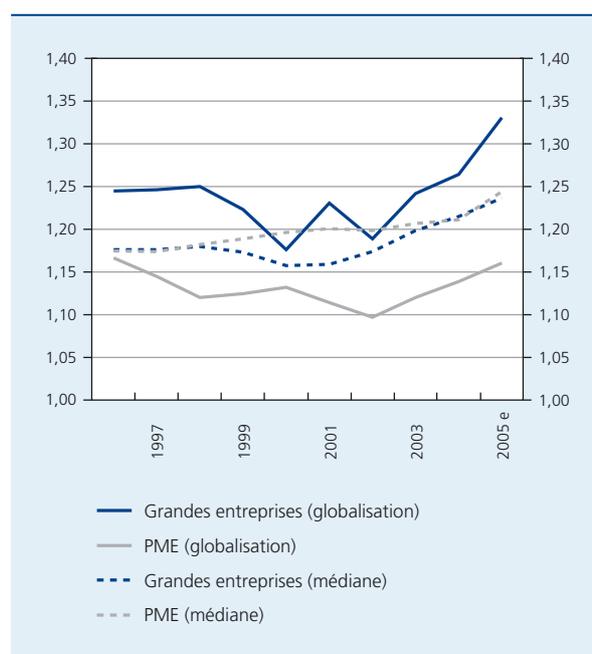
(1) Les PME ont en outre davantage recours aux crédits de caisse, qui sont une forme de crédit plus coûteuse.

fil du temps, il semble s'être toutefois réduit après 2003, année où il avait atteint un pic. Les valeurs médianes indiquent également une baisse des charges d'intérêt.

3.3 Liquidité

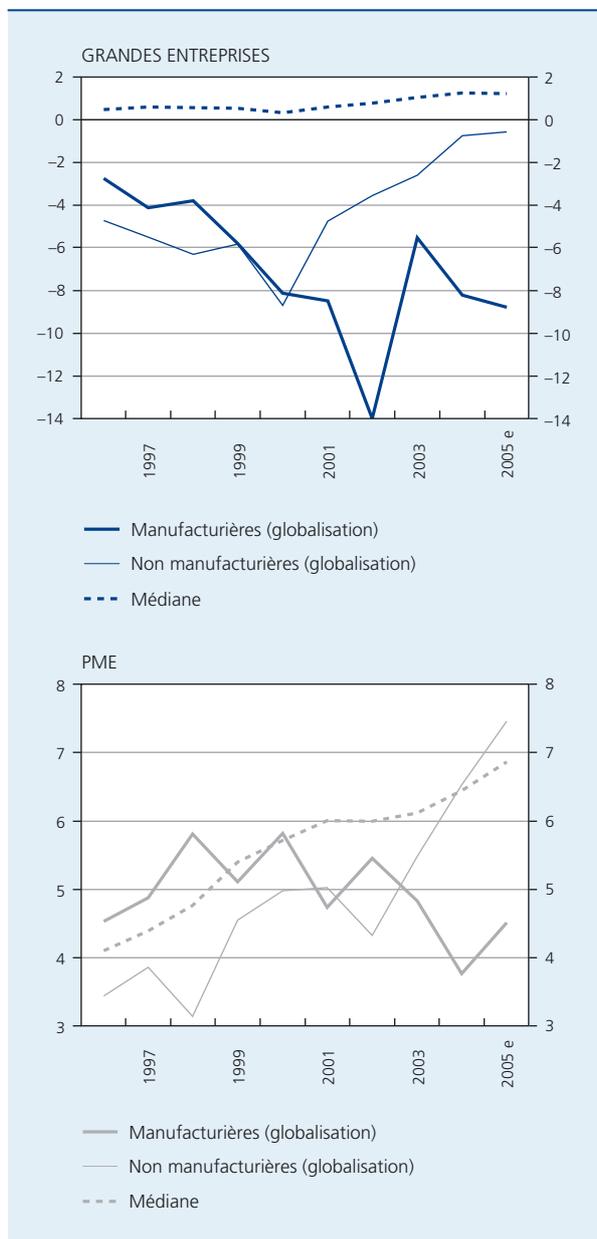
La liquidité traite de la capacité des entreprises à mobiliser les moyens de trésorerie nécessaires pour faire face à leurs engagements à court terme, soit au remboursement des dettes échéant dans l'année. Le ratio de liquidité au sens large est communément utilisé dans le cadre de cette analyse. Représentation du fonds de roulement net sous forme de ratio, il 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). Une entreprise aura d'autant plus de facilités à faire face à ses engagements financiers de court terme que la liquidité au sens large est élevée. Si celle-ci dépasse l'unité, le fonds de roulement net est positif.

En 2005, le ratio globalisé a atteint 1,33 pour les grandes entreprises et 1,16 pour les PME, en constante progression depuis 2003 (graphique 10). Les entreprises ont atteint un équilibre financier globalement meilleur qu'au cours des dernières années, tel qu'elles peuvent mieux faire face

GRAPHIQUE 10 LIQUIDITÉ AU SENS LARGE

Source : BNB.

GRAPHIQUE 11 TRÉSORERIE NETTE SUR L'ACTIF TOTAL
(pourcentages)



Source : BNB.

aux échéances de remboursement de leurs dettes à court terme. Parmi les grandes entreprises, la situation s'est nettement améliorée dans la chimie, les fabrications métalliques, l'énergie et l'eau, la construction, les postes et télécommunications, l'immobilier et les services aux entreprises. En ce qui concerne les PME, d'importantes progressions ont été notées dans les fabrications métalliques, l'énergie et l'eau, ainsi que les services aux entreprises. La liquidité médiane a également poursuivi à la hausse en 2005, les courbes des grandes entreprises et des PME se

confondant. Il convient de rappeler que la globalisation accorde plus de poids aux sociétés de taille importante et ne reflète dès lors qu'une partie de la réalité, tandis que la médiane ignore les disparités de taille qui existent entre acteurs. Les bons résultats reproduits au graphique 10 masquent ainsi le fait que plus de 38 p.c. des entreprises présentent un fonds de roulement net négatif. Le ratio de la liquidité au sens large ne tient au surplus aucun compte d'une dimension importante de la gestion de trésorerie en entreprise, lacune à laquelle le graphique ci-contre tente de remédier.

L'image renvoyée de la liquidité peut en effet varier de façon notable, selon le ratio retenu pour son analyse. Ainsi, le ratio de la trésorerie nette sur l'actif total, dont l'évolution est représentée au graphique 11, fait clairement apparaître que les plus grandes entreprises présentent une trésorerie nette négative, alors que leur liquidité au sens large est élevée.

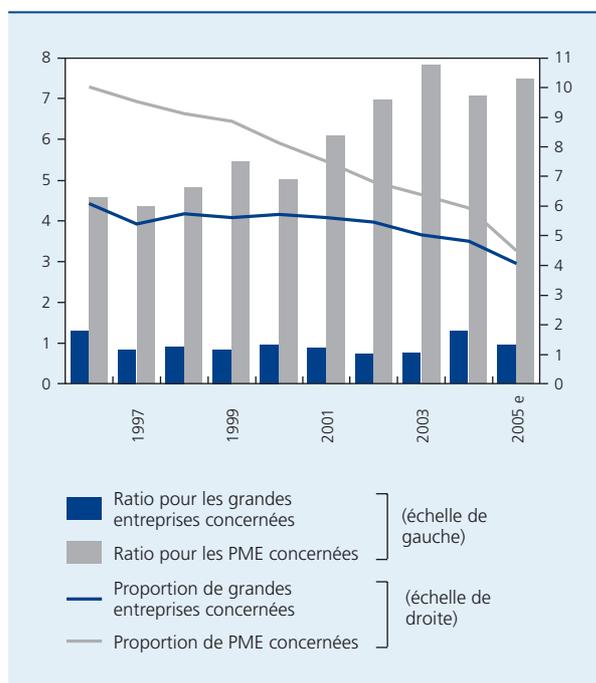
La trésorerie nette se calcule par la différence entre la trésorerie active (placements de trésorerie et valeurs disponibles) et la trésorerie passive (dettes financières de court terme). Le ratio globalisé indique, dans les grandes entreprises, une tendance au dépassement de la première par la seconde, puisque ce ratio y est nettement négatif, malgré une relative progression depuis 2003. Cette situation correspond au surpassement du fonds de roulement net par le besoin en fonds de roulement, dimension dont ne tient précisément pas compte le ratio précédent. Les besoins liés au cycle d'exploitation de la société ne sont alors plus couverts par son seul fonds de roulement net. Les principales variations à la hausse comme à la baisse de la période ont été observées dans les grandes entreprises non manufacturières des services aux entreprises – centres de coordination⁽¹⁾ et services financiers – et manufacturières de la chimie et de la pétrochimie. La trésorerie des grandes entreprises non manufacturières s'est rapprochée de l'équilibre en 2005, alors qu'elle poursuivait à la baisse dans les industries manufacturières du papier et de la métallurgie, creusant à nouveau l'écart entre les deux regroupements d'entreprises. L'augmentation de la trésorerie nette enregistrée la même année dans les PME provient des hausses dans les fabrications métalliques et l'énergie et l'eau, partiellement tempérées par les reculs dans la chimie et les postes et télécommunications.

Les valeurs médianes sont quant à elles positives quelle que soit la taille des sociétés, mais avec plus de 5 points d'avance pour les PME. L'écart entre la trésorerie nette des grandes entreprises et des PME provient du fait que,

(1) La position de trésorerie largement déficitaire des centres de coordination est inhérente à leur définition et à leur fonctionnement.

GRAPHIQUE 12 DETTES ÉCHUES ENVERS LE FISC ET L'ONSS
SUR L'ACTIF TOTAL (GLOBALISATION)

(pourcentages)



Source : BNB.

dans le recouvrement des dettes financières, les grandes entreprises bénéficient d'une marge de manœuvre substantielle que leur permettent les créances et les stocks. Elles jouissent en outre d'une durée de crédit fournisseur médiane supérieure à celle des PME. D'un point de vue plus théorique, les entreprises dont la position de trésorerie nette est négative sont amenées à remédier au plus vite à ce déséquilibre en optimisant la gestion des liquidités, ce qui revient à améliorer leur fonds de roulement net.

La situation des sociétés dont la position de trésorerie est défavorable peut être appréhendée par l'examen des dettes échues envers le fisc et l'ONSS, lesquelles sont renseignées dans l'annexe des comptes annuels. Bien que le nombre d'entreprises concernées par le phénomène soit en recul, les montants en jeu ont poursuivi à la hausse, tant dans les grandes entreprises qu'au sein des PME. L'évolution du rapport de ces montants au total de l'actif des seules entreprises concernées par le phénomène (graphique 12) permet cependant de nuancer ce propos, tout en relevant que ce ratio est structurellement plus élevé dans les PME que dans les grandes entreprises. L'échelle de gauche présente, par taille, le pourcentage atteint par ce ratio globalisé dans les entreprises qui ont des dettes échues envers le fisc et l'ONSS. La part que représentent

ces entreprises dans la population sous revue est renseignée sur l'échelle de droite.

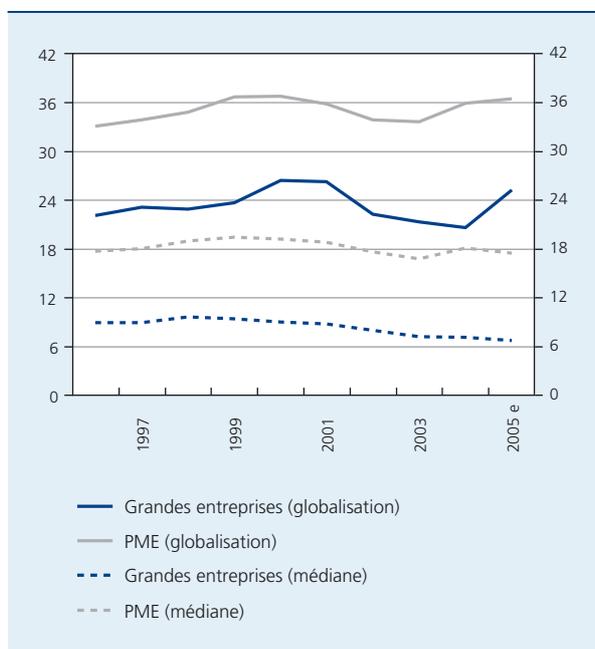
La quasi-totalité des entreprises ayant des dettes échues envers le fisc et l'ONSS, soit 97 p.c., sont des PME. Mais, en 2005, ce pourcentage n'est en fait qu'à peine plus élevé que le rapport du nombre de PME sur celui de la population totale. La proportion d'entreprises, grandes et PME, connaissant une telle situation converge en effet la même année, puisqu'elle est de 4,1 p.c. pour les premières et de 4,5 p.c. pour les secondes. Les améliorations déjà signalées plus haut en ce qui concerne la situation financière des PME semblent trouver ici une nouvelle confirmation. Mais, tandis qu'il revenait sous la barre de 1 p.c. au sein des grandes entreprises, le rapport du montant des dettes échues sur le total de l'actif est reparti à la hausse dans les PME en 2005, à 7,5 p.c., après une année de décrue. Les premières branches concernées par cette remontée sont la chimie et les textiles. Le recul dans les grandes entreprises s'est quant à lui surtout manifesté dans les branches non manufacturières, comme le commerce de gros et les services aux entreprises.

3.4 Investissements

Les efforts d'investissement accomplis par les entreprises peuvent être mesurés par le taux d'investissement. Ce taux est égal au rapport entre les acquisitions d'immobilisations corporelles et la valeur ajoutée de l'exercice. Un ratio élevé signifie que les entreprises ont consenti d'importants efforts d'investissement au cours de l'année sous revue.

L'année 2005 a connu un rebond du total des investissements après un recul significatif au cours des années précédentes. Cette évolution semble correspondre à un mouvement de rattrapage, qui fait suite à une période caractérisée par le report des investissements, dans l'attente de conditions économiques plus favorables. L'expansion des investissements fut davantage marquée au sein des grandes entreprises (graphique 13 globalisation), le taux y progressant de presque 5 points en un an pour atteindre 25,3 p.c. en 2005. Il est passé à 36,5 p.c. dans les PME la même année, au terme d'une progression plus modeste (0,6 point). Malgré cet écart dans les évolutions où semblent dominer les grandes entreprises, le rapport des acquisitions d'immobilisations corporelles à la valeur ajoutée est demeuré supérieur dans les PME. Cette avance tient au fait que leur valeur ajoutée est structurellement inférieure à celle des grandes entreprises, en proportion des montants investis.

GRAPHIQUE 13 TAUX D'INVESTISSEMENT
(pourcentages)



Source : BNB.

Contrairement à la globalisation, la médiane indique une légère baisse du taux d'investissement tant dans les grandes entreprises que les PME en 2005⁽¹⁾. Cette observation tend à démontrer que la majeure partie de la croissance relative des investissements n'est le fait que d'un nombre limité de grandes entreprises et ne reflèterait pas l'évolution de l'ensemble des sociétés non financières.

Le ratio d'investissement n'a pas dépassé 20 p.c. pour 53 p.c. de l'ensemble des entreprises. Par ailleurs, 16 p.c. d'entre elles ont enregistré un ratio supérieur à 100 p.c.

L'étude sectorielle montre que cette forte progression du ratio globalisé des grandes entreprises résulte essentiellement des branches non manufacturières (graphique 14) et plus particulièrement de la construction et des transports. Il s'agit presque exclusivement du groupe SNCB, scindé en trois sociétés depuis janvier 2005 (SNCB, Infrabel et SNCB Holding), qui a développé un plan d'investissement important pour la période 2005-2007. La branche du transport maritime fait l'objet également d'investissements importants en 2005, comme le renouvellement et l'extension de la flotte de navires. Pour les PME, la plupart des branches ont enregistré une relative stabilité de leur ratio d'investissement, tant sous forme médiane que globalisée.

Dans l'industrie manufacturière, les grandes entreprises ont vu leurs investissements se contracter, surtout dans les branches de la métallurgie et des fabrications métalliques, de la pétrochimie et du textile. La baisse des investissements dans le textile s'inscrit dans la diminution de la production en volume (déménagement de la production vers des pays à bas salaires, sauf pour la logistique). Dans les PME, les branches qui ont relativement le plus investi sont la métallurgie et les fabrications métalliques, le raffinage de pétrole et le papier. Les montants médians suivent le même type d'évolution que les montants globalisés.

Le graphique 15 met en évidence le lien entre le taux d'investissement et le degré d'utilisation des capacités de production au sein des entreprises manufacturières. Pour l'année 2005, le recul des investissements s'accompagne d'une baisse du taux moyen d'utilisation des capacités de production. Le taux d'investissement, en recul d'un demi-point en un an à 15,2 p.c., a atteint, en 2005, son plus bas niveau des dix dernières années. Ces résultats s'inscrivent dans un mouvement de baisse des investissements dans l'industrie manufacturière.

Jusqu'à présent, il n'a été question que du rapport entre les acquisitions d'immobilisations corporelles et la valeur ajoutée. Cependant, l'annexe des comptes annuels permet aussi d'obtenir des informations relatives aux immobilisations incorporelles. Parmi celles-ci, on trouve les frais de recherche et développement⁽²⁾.

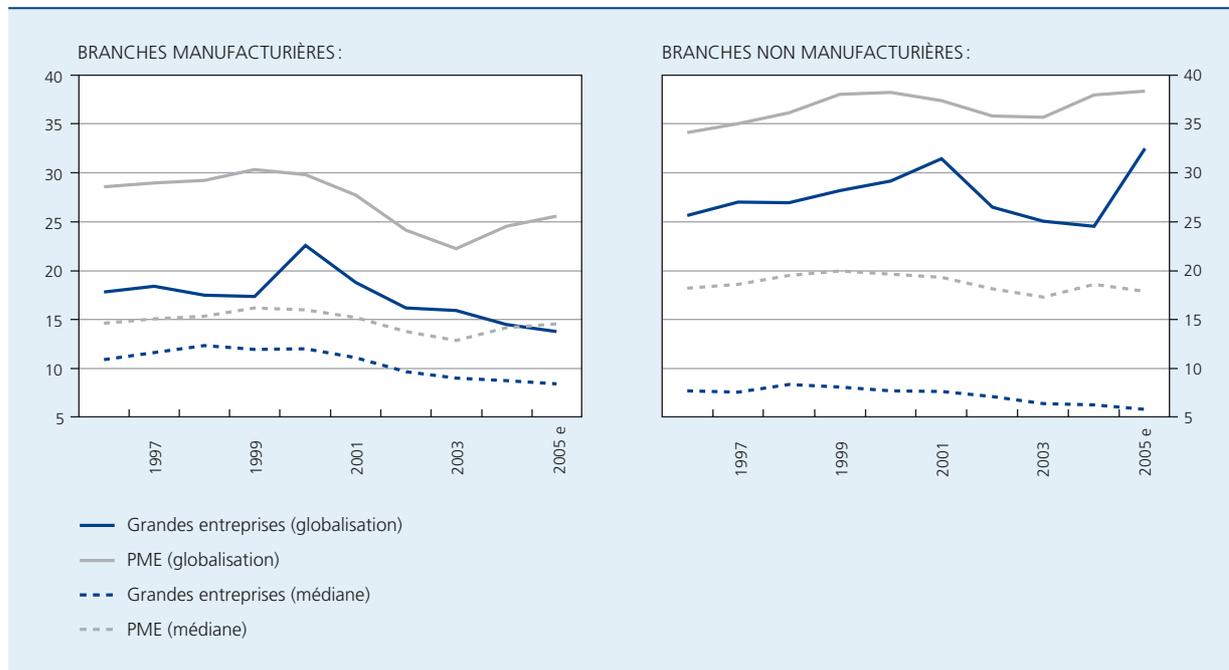
Du graphique 16, il ressort que le nombre d'entreprises qui investissent dans la recherche et développement a suivi une tendance baissière depuis plusieurs années, pour atteindre 607 en 2005. Cependant, le total des montants investis dans ce domaine s'est inscrit en hausse, à 2,7 milliards d'euros. L'augmentation de 426,8 millions d'euros intervenue en 2005 est attribuable aux grandes entreprises et principalement aux branches de la pétrochimie et, dans une moindre mesure, des fabrications métalliques et des services aux entreprises. Dans la branche de la chimie, malgré le fait que les investissements ont baissé pour la troisième année consécutive, les dépenses en recherche et développement ont continué de croître. En 2005, la chimie, y compris la pharmacie, a représenté environ deux-tiers de toutes les dépenses en recherche et développement du secteur privé réalisées en Belgique.

(1) Dans l'article de l'année précédente, la valeur médiane du ratio d'investissement était calculée en prenant en considération l'ensemble des entreprises. Dans cet article, le calcul de cette valeur médiane se base uniquement sur les entreprises qui ont effectué un investissement (à savoir, des acquisitions d'immobilisations corporelles différentes de zéro). Ceci a pour conséquence que les ratios médians sont à des niveaux inférieurs à ceux de 2004.

(2) 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).

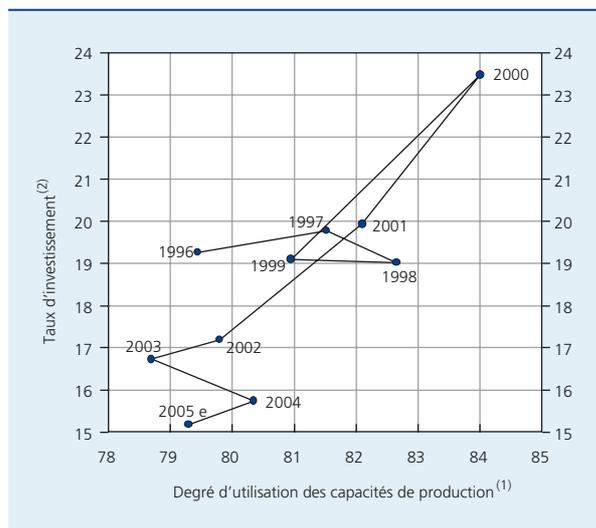
GRAPHIQUE 14 TAUX D'INVESTISSEMENT

(pourcentages)



Source : BNB.

GRAPHIQUE 15 TAUX D'INVESTISSEMENT ET DEGRÉ D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION, DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE



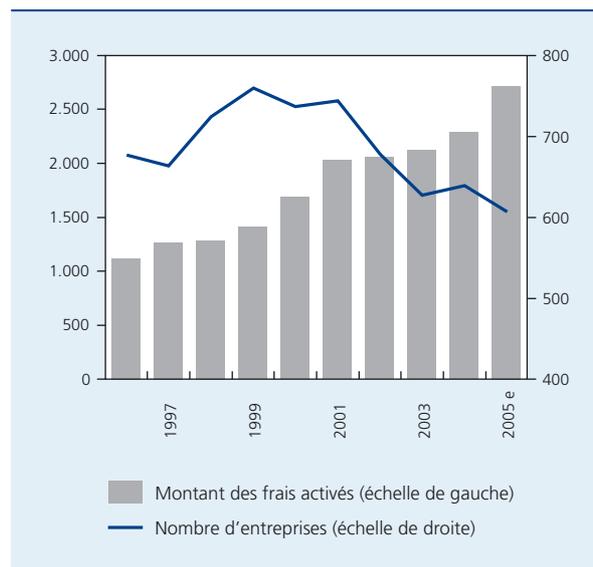
Source : BNB.

(1) Moyenne annuelle.

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

GRAPHIQUE 16 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.

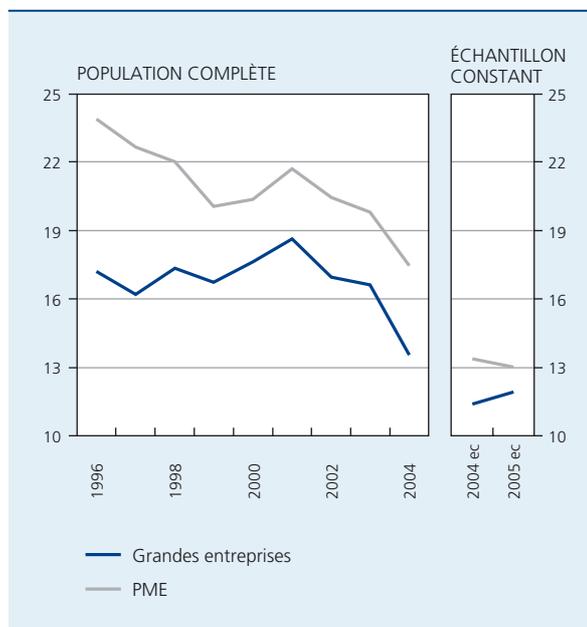
3.5 Risques financiers

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 les éditions précédentes du présent article⁽¹⁾. 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 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

GRAPHIQUE 17 POURCENTAGE DE SOCIÉTÉS EN CLASSES 3 ET 4



Source : BNB.

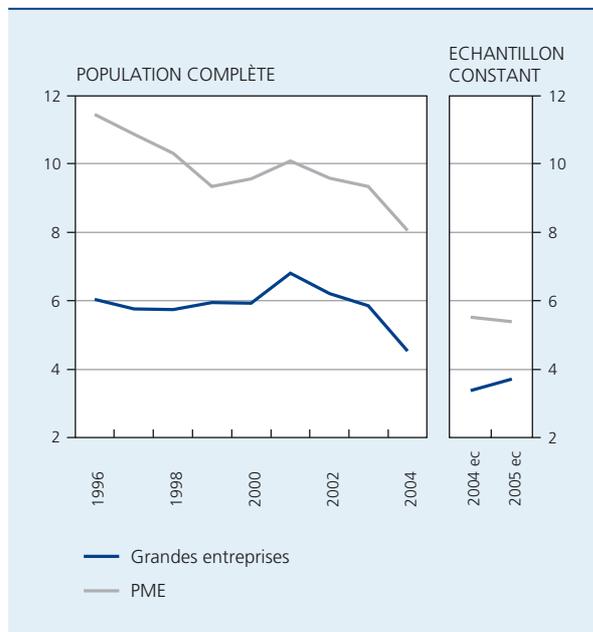
en compte. La classification doit donc être considérée comme un jugement strictement financier porté sur les entreprises à un moment donné.

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 pour 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 2005. 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 ; ce constat s'applique surtout aux PME, qui constituent la très large majorité des entreprises en retard de dépôt. C'est en raison de cette difficulté méthodologique que, dans les paragraphes qui suivent, le niveau des risques n'est commenté que jusqu'en 2004. Afin de donner une première image des dernières tendances, les évolutions survenues dans l'échantillon constant sont également présentées, mais de manière distincte.

En 2004, le pourcentage d'entreprises positionnées dans les classes 3 et 4 s'élevait à 13,5 p.c. pour les grandes entreprises et à 17,5 p.c. pour les PME (graphique 17). Ces entreprises occupent au total 172.000 travailleurs, dont 62.000 en classe 4. Durant les trois années qui ont

(1) Voir les éditions IV-2004 et IV-2005 de la Revue économique. Une description plus détaillée de la méthodologie a par ailleurs été publiée dans Coppens F., A. Hermesse et D. Vivet (2004), « Le secteur des TIC en Belgique », Revue économique I-2004, Banque nationale de Belgique, Bruxelles.

GRAPHIQUE 18 POURCENTAGE DE SOCIÉTÉS EN CLASSE 4



Source : BNB.

succédé au creux conjoncturel de 2001, les risques n'ont cessé de refluer (quelle que soit la taille des entreprises), ce qui reflète l'amélioration globale de la rentabilité, de la solvabilité et de la liquidité des entreprises belges, qui a été décrite plus haut. D'après les premières indications fournies par l'échantillon constant, en 2005, cette tendance baissière a pris fin pour les grandes entreprises et s'est nettement ralentie pour les PME. En ce qui concerne les grandes entreprises, le renchérissement récent des risques provient surtout de l'industrie, mais aussi de certaines branches de services telles que la construction et le commerce. Quant aux risques encourus par les PME, s'ils sont stables ou légèrement orientés à la baisse dans la majorité des branches, ils remontent sensiblement dans la chimie et la métallurgie. Aujourd'hui, ce sont cependant le textile, l'horeca qui comptent le plus d'entreprises vulnérables avec plus d'un quart d'entreprises en classes 3 et 4.

La graphique 17 permet d'observer que, conformément aux statistiques sur les faillites et les concordats judiciaires, la proportion d'entreprises à risques est structurellement plus élevée pour les PME que pour les grandes entreprises. En outre, comme le montre le graphique 18, cette différence provient presque exclusivement de la proportion d'entreprises en grande difficulté (classe 4). Si le taux de PME en classe 3 est pratiquement identique à celui des grandes entreprises, il n'en va pas de même en ce

qui concerne la classe 4: en 2004, 4,5 p.c. des grandes entreprises étaient en grande difficulté, contre 8,1 p.c. des PME.

Conclusion

En 2005, le contexte économique a été moins favorable qu'en 2004, sous l'effet du ralentissement tant de la demande extérieure que de la demande intérieure. Dans ces conditions, la croissance de la valeur ajoutée totale générée par les sociétés non financières s'est ralentie, revenant de 6,6 p.c. en 2004 à 4 p.c. en 2005. Dans le même temps, les charges d'exploitation ont progressé moins rapidement que la valeur ajoutée, et ce pour la troisième année consécutive. De cette situation a résulté une nouvelle et sensible augmentation du résultat net d'exploitation (+8,4 p.c.), qui avait déjà augmenté de manière exceptionnelle en 2003 et en 2004. En l'espace de trois ans, le résultat d'exploitation a gagné quelque 12 milliards d'euros, soit une hausse de près de 70 p.c., qui s'explique essentiellement par la maîtrise des frais d'exploitation dans un contexte conjoncturel globalement favorable.

Quant aux résultats financier et exceptionnel, ils ont affiché un solde très largement bénéficiaire en 2005. Une fois agrégées toutes les composantes du compte de résultats, les sociétés non financières ont réalisé un bénéfice net record de près de 41 milliards d'euros, en croissance de plus de 50 p.c. par rapport à 2004. Hors résultat exceptionnel, les bénéfices se sont établis à près de 30 milliards d'euros. Pour mémoire, le résultat net hors résultat exceptionnel a doublé depuis 2002.

Fortement influencée par les fluctuations du résultat exceptionnel, la rentabilité nette des capitaux propres après impôts a sensiblement progressé en 2005 dans les principales entreprises. Marqué entre autres par un effet de levier en léger recul dans les grandes entreprises, l'endettement financier s'est inscrit à la baisse et l'indépendance financière est restée soutenue. Confortées par la persistance de taux d'intérêts bas, les charges d'intérêts moyennes ont poursuivi leur baisse, par comparaison à l'actif total. Le fonds de roulement net des grandes entreprises et des PME a bien progressé, même s'il est resté négatif pour plus du tiers de la population. L'analyse de la trésorerie nette sur la période 1996-2005 révèle en outre que le besoin en fonds de roulement des grandes entreprises a tendance à dépasser leur fonds de roulement net. L'année 2005 a été caractérisée par un rattrapage des investissements au sein des principales sociétés, grandes non manufacturières principalement, après plusieurs années d'atonie. C'est pourtant en recul que se sont inscrits les investissements selon l'approche médiane.

Les baisses notées dans l'industrie manufacturière se sont accompagnées d'un recul assez significatif de leur degré d'utilisation des capacités de production. Quant aux montants investis dans la recherche et développement, ils ont connu une nouvelle croissance mais ont concerné un

nombre inférieur d'entreprises. Enfin, alors qu'ils avaient sensiblement reculé au cours des années précédentes, les risques financiers paraissent se stabiliser en 2005. La vulnérabilité des grandes entreprises a même quelque peu augmenté en 2005.

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 74.151 (gestion de holdings).

Annexe 2

DÉFINITION DES RATIOS

	Rubriques attribuées dans le schéma	
	complet ⁽¹⁾	abrégé
1. Marge brute sur ventes		
Numérateur (N)	70/64 + 64/70 + 630 + 631/4 + 635/7	70/64 + 64/70 + 630 + 631/4 + 635/7
Dénominateur (D)	70 + 74 - 740	70
Ratio = N/D × 100		
Condition de calcul du ratio:		
70 > 0 (schéma abrégé) ⁽²⁾		
2. Marge nette sur ventes		
Numérateur (N)	70/64 + 64/70 + 9.125	70/64 + 64/70 + 9.125
Dénominateur (D)	70 + 74 - 740	70
Ratio = N/D × 100		
Condition de calcul du ratio:		
70 > 0 (schéma abrégé) ⁽²⁾		
3. 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⁾		
4. Effet de levier		
Numérateur (N)	(70/65 + 65/70) / (10/15)	(70/65 + 65/70) / (10/15)
Dénominateur (D)	(70/65 + 65/70 + 650) / (10/15 + 170/4 + 43 + 8.801)	(70/65 + 65/70 - 65) / (10/15 + 170/4 + 42 + 43)
Ratio = N/D		
Conditions de calcul du ratio:		
Exercice comptable de 12 mois		
10/15 > 0 ⁽²⁾		
10/15 + 170/4 + 43 + 8801 > 0 (schéma complet) ⁽²⁾		
10/15 + 170/4 + 42 + 43 > 0 (schéma abrégé) ⁽²⁾		
5. Degré d'indépendance financière		
Numérateur (N)	10/15	10/15
Dénominateur (D)	10/49	10/49
Ratio = N/D × 100		

(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.

DÉFINITION DES RATIOS (suite)

	Rubriques attribuées dans le schéma	
	complet ⁽¹⁾	abrégé
6. Degré de couverture des fonds de tiers par le <i>cash-flow</i>		
Numérateur (N)	70/67 + 67/70 + 630 + 631/4 + 6.501 + 635/7 + 651 + 6.560 + 6.561 + 660 + 661 + 662 – 760 – 761 – 762 + 663 – 9.125 – 780 – 680	70/67 + 67/70 + 8.079 + 8.279 + 631/4 + 635/7 + 656 + 8.475 + 8.089 + 8.289 + 8.485 – 9.125 – 780 – 680
Dénominateur (D)	16 + 17/49	16 + 17/49
Ratio = N/D × 100		
Condition de calcul du ratio:		
Exercice comptable de 12 mois		
7. Charges d'intérêts moyennes des dettes financières		
Numérateur (N)	650	– 65 – 9.125 – 9.126
Dénominateur (D)	170/4 + 42 + 43	170/4 + 42 + 43
Ratio = N/D × 100		
Condition de calcul du ratio:		
Exercice comptable de 12 mois		
8. 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		
9. Trésorerie nette sur l'actif total		
Numérateur (N)	50/53 + 54/58 – 43	50/53 + 54/58 – 43
Dénominateur (D)	10/49	10/49
Ratio = N/D × 100		
10. Taux d'investissement		
Numérateur (N)	8.169 + 8.229 – 8.299	8.169 + 8.229 – 8.299
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 2005

Ph. Delhez
P. Heuse

Introduction

Introduit dès l'exercice 1996, le bilan social contient un ensemble d'informations portant sur divers aspects de l'emploi dans les entreprises. Sur la base de ces informations, peuvent être analysés l'évolution de l'emploi, des frais de personnel et de la durée du travail, la structure de l'emploi à la clôture de l'exercice, les mouvements de personnel et la formation des travailleurs. Le bilan social devait en outre permettre de connaître l'usage que faisaient les entreprises de différentes mesures en faveur de l'emploi. Néanmoins, l'évolution constante de la politique de l'emploi a rendu cet inventaire obsolète et donc inutilisable, en dépit des efforts du législateur pour le mettre à jour.

La simplification du bilan social est à l'ordre du jour depuis plusieurs années. Les travaux entrepris dans ce cadre devraient porter leurs fruits prochainement. Les partenaires sociaux se sont en effet mis d'accord sur un nouveau formulaire, qui entrera en vigueur dès que les arrêtés d'exécution y relatifs seront publiés. Ce document n'est pas fondamentalement différent du formulaire existant, si ce n'est que le tableau relatif aux mesures en faveur de l'emploi n'y apparaît plus, l'ONSS étant à même de fournir les informations demandées à partir de la déclaration multifonctionnelle que les entreprises sont tenues de déposer depuis 2003. Par ailleurs, les tableaux relatifs à la formation ont été modifiés. Pour mieux évaluer l'ensemble des efforts de formation des entreprises, la formation formelle, la formation informelle et la formation initiale seront enregistrées dans deux tableaux distincts.

Le présent article est subdivisé en cinq parties, où sont respectivement étudiés l'évolution de l'emploi entre 2004 et 2005, les mouvements de personnel au cours de cet exercice, la structure de l'emploi (notamment les régimes

de travail, la nature des contrats de travail et l'utilisation de travailleurs intérimaires), les frais de personnel et la formation.

L'analyse porte sur les résultats provisoires du bilan social 2005 obtenus après la clôture anticipée de la période de réception des comptes annuels. Elle repose sur la comparaison des informations récoltées pour une population réduite identique en 2004 et en 2005. Construite selon les principes décrits à la section 1 de l'annexe 1, cette population regroupe l'ensemble des entreprises qui, aux 31 décembre 2004 et 2005, avaient clôturé un exercice de 12 mois et dont les bilans sociaux respectaient une série de critères de qualité et de cohérence.

Cette année, la clôture provisoire des comptes a eu lieu le 25 septembre, soit près de trois semaines plus tard que les années précédentes. Il en résulte que les entreprises retenues pour l'analyse, 48.976 au total, sont plus nombreuses et que la représentativité de cette population réduite (dont les caractéristiques sont reprises à la section 2.2 de l'annexe 1, tableau 2) est meilleure: les travailleurs occupés dans les entreprises qui la composent, soit environ 1.434.000 personnes en 2004, représentent près de 80 p.c. de la population totale et 54 p.c. de l'emploi salarié privé recensé dans les comptes nationaux (voir annexe 1, section 2.1, tableau 1).

L'analyse met l'accent sur les évolutions enregistrées dans les entreprises classées par branche d'activité ou par taille. Cette dernière classification distingue les petites entreprises, qui comptent moins de 50 équivalents temps plein (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. L'interprétation des résultats par branche d'activité impose la prudence lorsqu'il s'agit de branches telles que l'agriculture⁽¹⁾, l'Horeca et les services collectifs, sociaux et personnels: les travailleurs occupés dans les entreprises de la population réduite y représentent en effet moins de 30 p.c. de l'emploi salarié recensé par les comptes nationaux. Cette faible proportion s'explique par l'importance relative des indépendants – non soumis au dépôt d'un bilan social – parmi les employeurs de ces branches.

La plupart des tableaux et graphiques figurant dans cet article présentent les résultats obtenus à partir de la population réduite d'entreprises. L'utilisation de cette population constante permet d'analyser l'évolution d'une série de variables entre les exercices 2004 et 2005, alors qu'une comparaison avec les données complètes relatives à l'exercice 2004, qui couvrent une population beaucoup plus étendue, induirait un biais qui fausserait les conclusions. Le recours à une population constante limite cependant 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 deux exercices successifs. Sont donc d'office exclues du champ de l'analyse les sociétés nouvelles et les sociétés qui ont fait faillite, 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 2004⁽²⁾. Les évolutions enregistrées entre 2004 et 2005 pour la population réduite sont parfois utilisées pour prolonger ces séries historiques: elles sont signalées par la mention « 2005e ». Comme chaque année, des données détaillées par branche d'activité figurent dans les annexes 3 à 9. Dans la plupart des cas, ces tableaux proposent, parallèlement aux évolutions enregistrées entre 2004 et 2005, des données rétrospectives pour les années 1998 à 2004.

(1) Cette branche est reprise dans les annexes 3 à 9, mais les résultats y relatifs ne font l'objet d'aucun commentaire dans le corps de cet article.

(2) Les données relatives aux populations totales regroupent les résultats des entreprises qui, au 31 décembre, ont clôturé un exercice d'une longueur standard de 12 mois et dont les bilans sociaux respectent les mêmes critères de qualité et de cohérence que la population réduite (voir annexe 1). Ceci signifie que les résultats qui apparaissent dans la présente étude 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.

1. Évolution de l'emploi

Dans les 48.976 entreprises de la population réduite, l'effectif moyen a augmenté de 7.814 personnes entre 2004 et 2005, soit une hausse de 0,5 p.c. Cette progression reflète l'augmentation de l'effectif à temps partiel, qui a cru de 15.498 unités, soit 4,7 p.c., alors que le nombre de travailleurs occupés à temps plein se contractait de 7.684 personnes, soit -0,7 p.c. Grâce à la forte progression du travail à temps partiel, le volume total de l'emploi exprimé en ETP a légèrement progressé, de 0,2 p.c., au cours de cette période.

Dans la population réduite telle qu'elle a été constituée, on n'observe pas de différence entre la progression du nombre de personnes occupées enregistrée en moyenne pendant l'année, et celle observée à la fin de l'exercice, toutes deux égales à 0,5 p.c., alors que les comptes nationaux font état, au cours de l'année 2005, d'une décélération de la progression de l'emploi salarié privé. Rappelons que les résultats issus des bilans sociaux reposent sur une population constante, laquelle ne permet pas de prendre en compte les variations de l'emploi résultant de la création ou de la disparition d'entreprises. L'évolution du volume de l'emploi exprimé en ETP témoigne en revanche d'un ralentissement de la croissance en cours d'année, puisque l'augmentation, de 0,2 p.c., du nombre d'ETP observée en moyenne sur l'année a laissé place à une stabilisation entre les 31 décembre 2004 et 2005.

Les entreprises de la population réduite comptaient, au 31 décembre 2005, 6.999 travailleurs de plus qu'un an auparavant. L'effectif masculin s'est réduit au total de 1.406 unités, la hausse du nombre de travailleurs à temps partiel (qui a pourtant atteint 4.697 unités) n'ayant pas suffi à enrayer la baisse de l'effectif à temps plein (-6.103 unités). Au contraire, l'effectif féminin a continué à augmenter, au total de 8.405 unités, malgré la baisse, certes limitée, du nombre de travailleuses à temps plein (-1.390 unités). Au total, dans les entreprises de la population réduite, les femmes représentaient 37,7 p.c. de l'effectif en 2005, contre 37,3 p.c. un an plus tôt.

Ce sont essentiellement les entreprises comptant moins de 50 ETP qui ont vu leur effectif moyen augmenter: près de 9.700 emplois supplémentaires y ont été enregistrés (dont deux tiers concernent des travailleurs à temps plein), ce qui représente une hausse de 2,4 p.c. Dans les entreprises de taille moyenne, le personnel a augmenté de quelques 4.000 unités, soit 1,3 p.c., principalement grâce à une augmentation de l'effectif à temps partiel. En revanche, dans les grandes entreprises, une réduction de l'emploi – à concurrence de près de 5.800 unités ou 0,8 p.c. de l'effectif – a été observée. Le personnel

TABLEAU 1 ÉVOLUTION DE L'EMPLOI ENTRE 2004 ET 2005
(population réduite)

	Personnes occupées			ETP
	À temps plein	À temps partiel	Total	
Moyenne annuelle				
Unités	-7.684	15.498	7.814	2.227
Pourcentages	-0,7	4,7	0,5	0,2
Au 31 décembre				
Unités	-7.493	14.492	6.999	59
dont :				
Hommes	-6.103	4.697	-1.406	-3.538
Femmes	-1.390	9.795	8.405	3.597
Pourcentages	-0,7	4,3	0,5	0,0

Source : BNB (bilans sociaux).

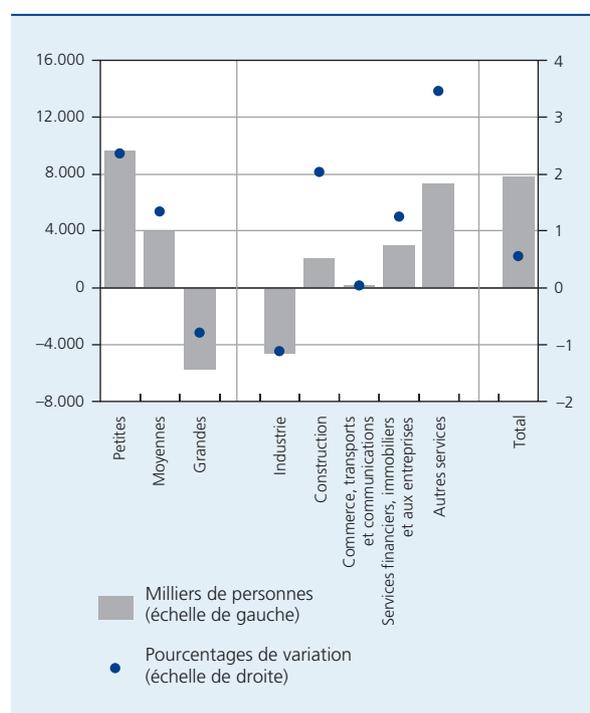
occupé à temps plein s'y est contracté de quelque 14.100 unités, tandis que l'effectif à temps partiel a crû de 8.300 unités.

Une hausse du travail à temps partiel, d'ampleur variable, a été enregistrée dans toutes les branches d'activité. En revanche, l'effectif à temps plein a diminué, sauf dans la construction et dans la branche autres services. Au total, 4.700 emplois ont été perdus dans l'industrie, soit une baisse de 1,1 p.c. La baisse a touché en proportions égales les industries extractives et manufacturières et l'énergie et eau. Dans la branche du commerce, des transports et des communications, l'emploi est resté stable, la hausse enregistrée dans le commerce ayant contrebalancé la baisse observée dans les transports et communications, tandis que l'emploi restait inchangé dans l'Horeca.

Les évolutions ont été plus favorables dans les autres branches d'activité. Dans la construction, la hausse de l'emploi s'est élevée à quelque 2.100 unités, soit 2 p.c. La progression importante observée dans les services immobiliers et aux entreprises (+5.000 personnes ou 3,7 p.c.), a compensé et au delà la baisse sensible de l'emploi dans les services financiers et d'assurance (-2.000 personnes ou -1,9 p.c.), de sorte qu'au total, l'emploi a augmenté de plus de 3.000 unités (1,3 p.c.) dans la branche des services financiers, immobiliers et aux entreprises. C'est dans les autres services que la hausse a été la plus sensible: le nombre de personnes occupées y était, en 2005, de 7.300 unités plus élevé qu'un an auparavant, ce qui représente une augmentation de 3,5 p.c. Tant les services sociaux, collectifs et personnels que la santé et l'action

GRAPHIQUE 1 ÉVOLUTION DE L'EMPLOI ENTRE 2004 ET 2005 :
VENTILATION DES ENTREPRISES PAR TAILLE ET
PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ

(moyennes annuelles, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

sociale ont enregistré une progression importante de leur personnel – de respectivement 600 personnes (soit 2,2 p.c.) et 6.700 personnes (3,6 p.c.). Dans cette dernière branche sont notamment actives des entreprises de services rétribués par le biais de titres-services, lesquels ont connu un développement important depuis leur introduction.

2. Mouvements de personnel

2.1 Entrées et sorties de travailleurs dans l'ensemble des entreprises

L'évolution du nombre de travailleurs occupés résulte des mouvements de personnel enregistrés au cours de l'exercice: de nouveaux travailleurs entrent au service des entreprises, tandis qu'une partie des effectifs quitte, de façon spontanée ou non, leur employeur. Ce sont ces mouvements externes, recensés dans un tableau spécifique du bilan social, qui sont analysés dans cette section. D'autres changements, internes ceux-là, affectent par ailleurs la composition du personnel en place (comme par exemple les parts relatives des différents régimes ou contrats de travail) étudiée à la section 3.

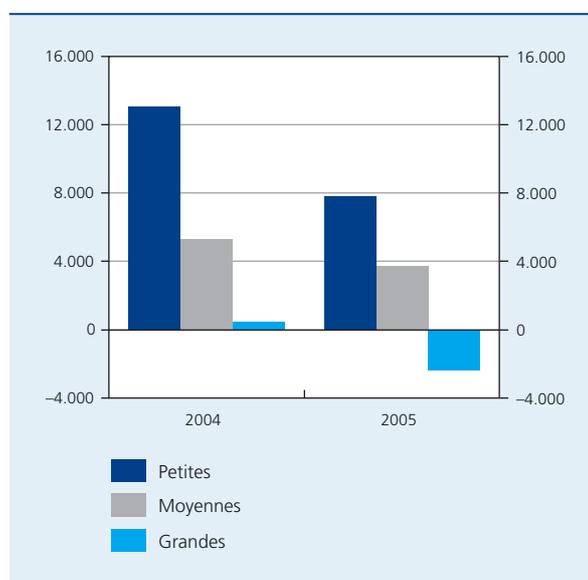
Les mouvements de personnel enregistrés au cours de l'exercice 2005 témoignent d'une moindre dynamique de l'emploi qu'au cours de l'exercice antérieur. Les inscriptions au registre du personnel ont concerné 479.896 travailleurs, soit 1 p.c. de moins qu'en 2004. En revanche, les sorties de personnel, au nombre de 470.809 unités, ont augmenté. Au total, les entrées nettes, soit la différence

TABEAU 2 ENTRÉES ET SORTIES DE PERSONNEL
(personnes, population réduite)

	2004	2005
Entrées		
Total	484.801	479.896
dont: schémas complets	292.211	281.658
Sorties		
Total	466.035	470.809
dont: schémas complets	284.378	278.241
Entrées nettes		
Total	18.766	9.087
dont: schémas complets	7.833	3.417

Source : BNB (bilans sociaux).

GRAPHIQUE 2 ENTRÉES NETTES DE PERSONNEL⁽¹⁾ DANS LES ENTREPRISES VENTILÉES PAR TAILLE
(personnes, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Total des entrées moins total des sorties.

entre le total des entrées et le total des sorties, s'élevaient à un peu plus de 9.000 unités en 2005, soit deux fois moins qu'au cours de l'exercice précédent.

Une diminution, d'ampleur variable, du rythme des engagements nets a été enregistrée dans toutes les catégories d'entreprises. Ainsi, dans celles de moins de 50 ETP, les entrées nettes se sont élevées à environ 7.800 personnes en 2005, ce qui représente une baisse de 40 p.c. par rapport à l'année précédente. Le recul a été à peine plus limité dans les entreprises de taille moyenne, où le nombre d'entrées nettes a baissé de 30 p.c. pour s'établir à 3.700 unités. Dans les grandes entreprises, la quasi stabilisation des effectifs enregistrée en 2004 a fait place à une baisse du personnel à concurrence de quelque 2.400 unités.

Au cours de l'exercice 2005, les entrées nettes de travailleurs ont surtout concerné des travailleurs à temps plein dans les PME: ces derniers représentaient 84 p.c. des entrées nettes dans les petites sociétés et 64 p.c. dans les entreprises de taille moyenne. Dans les grandes entreprises, les sorties nettes de travailleurs à temps plein ont été supérieures à celles des travailleurs à temps partiel.

2.2 Entrées et sorties de travailleurs dans les entreprises déposant un schéma complet

Les informations sur les entrées et sorties de personnel diffèrent selon la taille des entreprises. Les sociétés déposant un schéma abrégé ne sont en effet tenues de communiquer que le régime de travail de ces personnes. En revanche, les entreprises déposant un schéma complet doivent préciser le contrat de travail, le sexe et le niveau d'étude des travailleurs entrants et sortants. En outre, les sorties doivent être ventilées par motif.

Dans les entreprises déposant un schéma complet, qui ne représentaient que 18,4 p.c. du total des entreprises mais 78,5 p.c. de l'effectif en 2005, 281.658 travailleurs ont été engagés pendant l'exercice sous revue, tandis que 278.241 personnes sont sorties des registres du personnel. Au total, l'effectif a augmenté de 3.417 unités au cours de l'année, contre 7.833 au cours de l'exercice 2004.

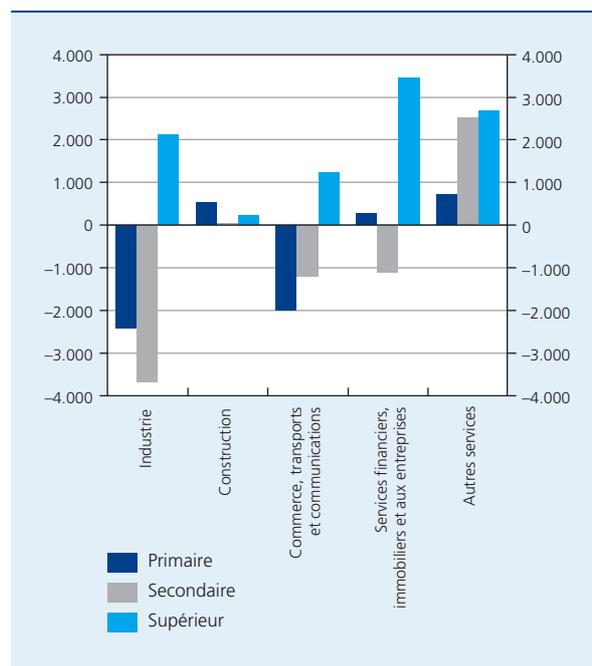
2.2.1 Niveau d'étude des travailleurs

En 2005, les employeurs ont procédé à des engagements nets de travailleurs diplômés de l'enseignement supérieur à concurrence de 9.800 unités, tandis que des sorties nettes étaient enregistrées pour les titulaires d'un certificat de l'enseignement primaire (-2.900 unités) et secondaire (-3.500 unités). Des pertes nettes d'emplois peu qualifiés ont été enregistrées dans l'industrie et dans la branche commerce, transports et communications. Des réductions de personnel issu de l'enseignement secondaire ont aussi été observées dans ces deux branches, de même que dans celle des services financiers, immobiliers et aux entreprises. En revanche, la branche de la construction a procédé à des engagements nets de travailleurs issus de l'enseignement primaire, en plus grand nombre que l'accroissement de la main-d'œuvre très qualifiée, ce qui ne doit pas étonner dans la mesure où une grande partie des tâches à effectuer demande des compétences acquises sur le terrain. La branche des services financiers, immobiliers et aux entreprises et celle des autres services ont vu l'effectif des travailleurs issus de l'enseignement primaire augmenter également, quoique modérément en proportion du total des entrées nettes. Un accroissement sensible du personnel issu de l'enseignement secondaire n'a été enregistré que dans la branche autres services. En revanche, l'effectif des travailleurs diplômés de l'enseignement supérieur a augmenté, de façon variable, dans toutes les branches.

Dans le total des entrées, les travailleurs issus de l'enseignement primaire et secondaire continuent cependant à représenter la majeure partie des engagements: les premiers constituent 19 p.c. du total des entrées en 2005 et les seconds 57 p.c. Or, selon les enquêtes sur les forces de

GRAPHIQUE 3 ENTRÉES NETTES DE PERSONNEL ⁽¹⁾ EN 2005 : VENTILATION DES TRAVAILLEURS SELON LE NIVEAU D'ÉTUDE

(personnes, population réduite, schémas complets)



Source : BNB (bilans sociaux).

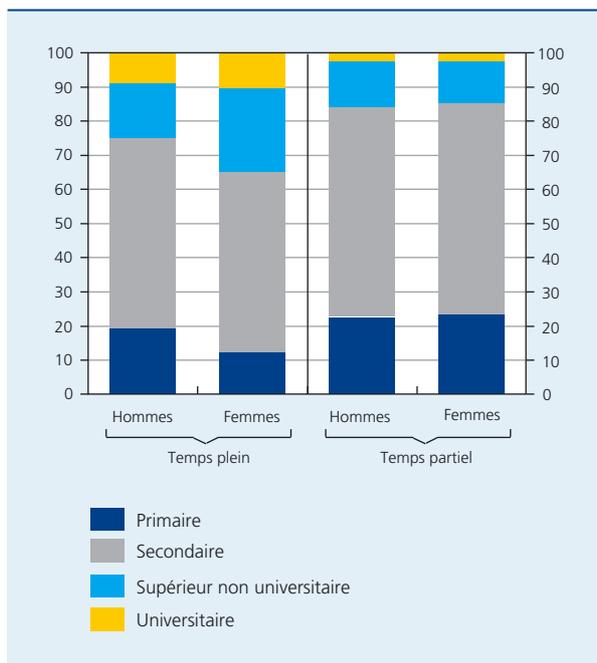
(1) Total des entrées moins total des sorties.

travail, cette dernière catégorie de personnel représente seulement 39 p.c. du total de l'emploi salarié. Ces travailleurs sont donc proportionnellement plus nombreux à changer d'emploi en cours de carrière.

Une analyse par genre du profil de qualification laisse apparaître des différences notables pour les personnes engagées à temps plein. Ces dernières représentent 76 p.c. des engagements masculins, mais 47 p.c. seulement des femmes embauchées. Le niveau de qualification moyen des femmes engagées à temps plein en 2005 est plus élevé que celui des hommes: 25 p.c. d'entre elles étaient diplômées de l'enseignement supérieur non universitaire et 10 p.c. sortaient de l'université, contre respectivement 16 et 9 p.c. des hommes. Les diplômés de l'enseignement primaire ne représentaient, en revanche, que 12 p.c. des embauches féminines, contre 19 p.c. dans le cas des hommes. Pour le personnel engagé à temps partiel, les différences de profil entre hommes et femmes sont négligeables. Dans les deux cas, on observe une part nettement plus importante de personnes peu qualifiées et une proportion plus réduite de hauts qualifiés que pour les travailleurs à temps plein. À l'embauche, le niveau de qualification moyen des personnes occupées à temps partiel est donc sensiblement inférieur à celui des travailleurs à temps plein.

GRAPHIQUE 4 ENTRÉES TOTALES DE PERSONNEL EN 2005 : VENTILATION DES TRAVAILLEURS SELON LE GENRE, LE RÉGIME DE TRAVAIL ET LE NIVEAU D'ÉTUDE

(pourcentages du total, population réduite, schémas complets)



Source : BNB (bilans sociaux).

2.2.2 Nature des contrats

La mobilité des travailleurs temporaires représente évidemment une partie importante des mouvements de personnel au cours d'un exercice. Ainsi, en 2005, les contrats à durée déterminée ont représenté 49,1 p.c. du total des entrées et 45,5 p.c. des sorties. Le caractère temporaire du lien entre l'employeur et le travailleur permet d'utiliser ces contrats à différentes fins : faire face à un surplus temporaire de travail, tester les compétences des travailleurs pendant une période d'essai ou satisfaire aux obligations des employeurs en matière d'occupation de stagiaires. La rotation des travailleurs engagés avec ce type de contrat est dès lors très élevée, de même que celle des travailleurs engagés en remplacement de personnel effectif (soit 4,5 p.c. des entrées en 2005) ou pour effectuer un travail déterminé (1,1 p.c.).

Le lien entre l'employeur et le travailleur est réputé plus stable dans le cas des contrats à durée indéterminée ; cela explique que la part relative des travailleurs sous contrat à durée indéterminée se maintienne à un niveau important, même s'ils ne représentent pas l'essentiel des entrées de travailleurs (45,3 p.c. en 2005). Il n'en reste pas moins que l'effectif des travailleurs sous contrat à durée indéterminée est lui aussi soumis à une certaine rotation, du fait des

départs naturels ou de la volonté des travailleurs, ou des employeurs, de mettre fin au contrat.

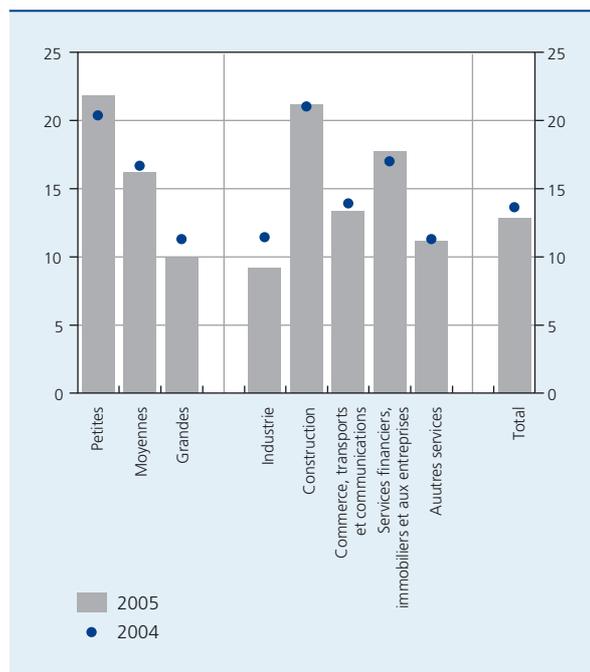
Le taux de rotation des travailleurs munis d'un contrat à durée indéterminée est calculé en comparant le nombre des sorties de personnel au cours d'une année à l'effectif enregistré au début de l'exercice. Dans la population réduite, il s'élevait, en 2005, à 12,8 p.c., en légère baisse par rapport à l'année précédente.

Le rythme de remplacement des travailleurs est très variable selon la taille des entreprises et leur branche d'activité. Ainsi, dans les petites sociétés, il était proche de 22 p.c. en 2005, tandis qu'il était de moitié moindre dans les entreprises de plus de 250 ETP. Ces différences découlent en partie de la gestion des carrières, mieux intégrées dans les grandes entreprises, où les possibilités de changement de fonction sont plus diversifiées et plus aisées. Par ailleurs, la progression des revenus du travail y est également souvent davantage planifiée que dans les petites entreprises.

C'est dans les branches d'activité où les grandes entreprises sont les plus nombreuses que le taux de rotation est le plus faible. Dans l'industrie, par exemple, il était

GRAPHIQUE 5 TAUX DE ROTATION⁽¹⁾ DES TRAVAILLEURS SOUS CONTRAT À DURÉE INDÉTERMINÉE EN 2004 ET 2005

(pourcentages, population réduite, schémas complets)



Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Rapport entre, d'une part, le nombre de sorties enregistrées en t et, d'autre part, l'effectif observé à la fin de l'exercice t diminué des entrées et augmenté des sorties enregistrées au cours de cet exercice.

inférieur à 10 p.c. en 2005. C'était le cas aussi dans les transports et communications, les services financiers et d'assurance et la branche santé et action sociale. En revanche, les sorties de personnel étaient proportionnellement beaucoup plus nombreuses dans la construction (21 p.c. environ) et dans les services immobiliers et aux entreprises (près de 30 p.c.). Dans la branche services collectifs, sociaux et personnels et dans l'Horeca, où les bilans sociaux ne rendent compte que de manière partielle du volume total de l'emploi, ces taux seraient même respectivement proche de 40 et de 50 p.c. Dans la plupart des cas, la pénibilité des fonctions exercées au regard des conditions de rémunération peut expliquer cette mobilité externe importante.

2.2.3 Motifs des sorties

Dans les entreprises de la population réduite qui ont déposé un schéma complet, les sorties brutes de personnel ont diminué de 2,2 p.c. entre 2004 et 2005 : elles sont passées de 284.378 à 278.241 unités. Une baisse a été observée pour la plupart des motifs de sortie, à l'exception des échéances de contrats temporaires, qu'ils aient été conclus pour une durée déterminée, un remplacement ou l'exécution d'un travail défini. Les fins de contrat constituent par définition, on l'a dit, une grande partie des sorties de travailleurs. En 2005, elles expliquaient la moitié des sorties enregistrées dans les entreprises de la population réduite déposant un schéma complet, soit un peu plus de 140.000 unités.

Ce sont les départs résultant d'une mise à la prépension qui ont connu le recul le plus significatif : leur nombre est passé de 10.688 unités en 2004 à 8.320 seulement en 2005, soit une baisse de 22,2 p.c. Leur part relative dans le total des

sorties est ainsi passé de 3,8 à 3 p.c. entre 2004 et 2005. La branche de l'industrie manufacturière a largement recours aux prépensions : en 2005, elle était à l'origine de plus de la moitié des sorties prématurées des registres du personnel. Si, dans cette branche, la diminution du nombre de prépensions a été importante, c'est dans celle des transports et communications qu'elle a été la plus marquante. En 2004, plus de 2.000 travailleurs avaient été écartés du marché du travail par le biais de ce régime, les départs ayant été particulièrement nombreux à La Poste. En 2005, ils étaient moins de 500.

Le nombre de licenciements a lui aussi reculé – d'un peu moins de 10 p.c., pour s'établir à environ 45.000 unités en 2005, soit 16,2 p.c. du total des sorties, contre 17,4 p.c. un an plus tôt. Le nombre de travailleurs admis à la pension n'a que faiblement diminué, représentant en 2005 comme en 2004, environ 2,5 p.c. des sorties, soit un peu plus de 7.000 travailleurs. Enfin, le nombre de sorties pour un autre motif – pour l'essentiel les départs résultant d'un accord entre le travailleur et l'employeur, mais aussi les décès en fonction – est resté quasiment stable : un peu moins de 78.000 travailleurs ont ainsi quitté les entreprises de la population réduite en 2005, soit environ 28 p.c. du total des sorties.

3. Structure de l'emploi

Si les entrées et sorties de personnel sont susceptibles de modifier année après année la structure de l'emploi, les changements affectant le personnel en place le sont tout autant, sinon davantage. Ces derniers ne sont cependant pas identifiables en tant que tels dans le bilan social. Il n'est possible d'appréhender leur importance qu'en comparant les situations observées entre deux dates de clôture et les mouvements de personnel en cours d'année. Vu la structure du bilan social, cet exercice n'est possible que pour un nombre limité de variables : le régime de travail pour l'ensemble des entreprises et la nature des contrats de travail pour celles qui déposent un schéma complet. Cet exercice est par ailleurs imparfait, car les variations de personnel enregistrées entre les 31 décembre de deux exercices consécutifs ne sont pas toujours égales au solde des entrées et sorties de personnel.

3.1 Travail à temps plein et 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 de répartir sur un plus grand nombre de personnes le volume de travail nécessaire à la production.

TABLEAU 3 SORTIES BRUTES DE PERSONNEL VENTILÉES PAR MOTIF
(population réduite, schémas complets)

	Pourcentages du total		Unités
	2004	2005	2005
Pension	2,5	2,6	7.123
Prépension	3,8	3,0	8.320
Licenciement	17,4	16,2	44.983
Fin d'un contrat temporaire ⁽¹⁾ ..	48,9	50,4	140.112
Autre motif ⁽²⁾	27,5	27,9	77.703
Total	100,0	100,0	278.241

Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Contrat à durée déterminée, de remplacement ou conclu en vue de l'exécution d'un travail défini.

(2) Accord entre le travailleur et l'employeur, décès en fonction.

TABLEAU 4 LE TRAVAIL À TEMPS PARTIEL DE 1998 À 2005

(pourcentages de la population en emploi correspondante, données au 31 décembre)

	Hommes	Femmes	Total
Population totale			
1998	6,2	43,0	20,0
1999	6,7	43,7	20,8
2000	7,0	44,0	20,7
2001	7,3	45,4	21,9
2002	8,2	47,1	23,4
2003	9,2	48,5	24,6
2004	9,8	49,2	25,4
Population réduite			
2004	8,7	48,2	23,4
2005	9,3	49,2	24,3
<i>p.m. Pourcentages de variation</i>	6,2	2,2	3,8

Source : BNB (bilans sociaux).

D'un point de vue dynamique, le temps partiel permet le développement de nouvelles activités. Dans certaines entreprises, le passage à temps partiel d'une partie de l'effectif permet d'atténuer les effets des restructurations ou de faciliter la fin de la carrière professionnelle. Il répond en outre aux aspirations de certains travailleurs, qui souhaitent mieux concilier l'exercice d'une activité professionnelle et les contingences de la vie familiale.

Le travail à temps partiel n'a cessé de prendre de l'ampleur dans les entreprises soumises à l'obligation de déposer un bilan social. Un travailleur sur cinq était occupé à temps réduit en 1998 ; en 2004, cette proportion était de un sur quatre. L'évolution observée dans la population réduite fait état d'une nouvelle progression, de près de 4 p.c., du taux de travail à temps partiel. Déjà fortement répandu auprès de la population féminine en emploi, puisque près de la moitié des femmes occupées le sont à temps réduit, le temps partiel féminin a encore augmenté de 2,2 p.c. entre 2004 et 2005. La croissance a cependant été plus prononcée encore pour les hommes, puisqu'elle a atteint 6,2 p.c. En appliquant cette hausse à la proportion de travailleurs à temps partiel observée dans la population totale en 2004, on estime que plus d'un homme sur dix est désormais occupé à temps partiel.

La nouvelle progression de ce régime de travail ne s'explique que partiellement par l'engagement de travailleurs à temps partiel. Ces derniers ne représentaient en effet que 39 p.c. du total des entrées de personnel

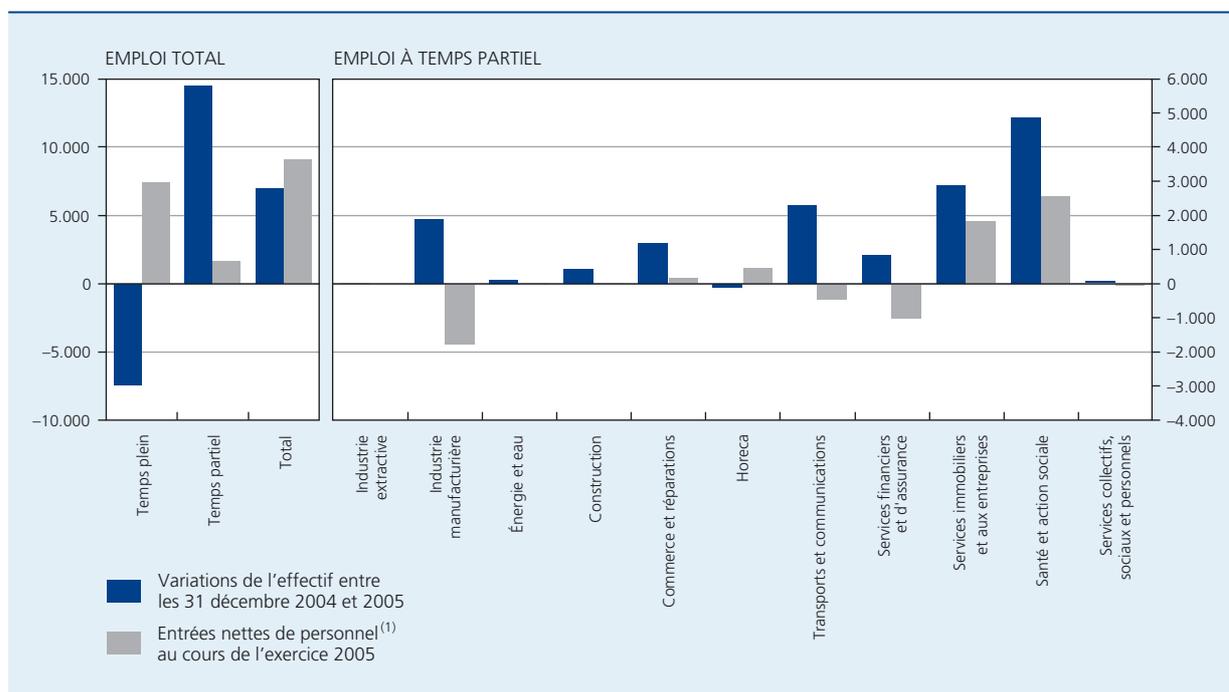
enregistrées dans le courant de l'exercice 2005. Compte tenu des sorties, on constate des entrées nettes de personnel à temps partiel, à concurrence d'un peu moins de 1.700 personnes au cours de la période sous revue, alors que, dans le même temps, les entrées nettes à temps plein s'élevaient à plus de 7.400 unités. En revanche, le registre du personnel fait état d'un accroissement de l'effectif à temps partiel de près de 14.500 unités, tandis que le nombre de travailleurs à temps plein baissait de 7.500 unités. On peut en déduire qu'un certain nombre de travailleurs à temps plein ont opté pour un régime de travail à temps réduit au cours de l'exercice 2005. Parmi ceux-ci, nombreux sans doute sont ceux qui ont profité des possibilités offertes par les différents régimes de crédit-temps pour alléger leur horaire de travail, soit pour un laps de temps déterminé, soit jusqu'à la fin de leur carrière professionnelle, comme c'est dorénavant possible pour les travailleurs de plus de 50 ans.

Selon le rapport annuel de l'ONEM, le nombre des bénéficiaires d'une réduction des prestations par le biais du crédit-temps a augmenté de 27 p.c. en moyenne entre 2004 et 2005, pour concerner au total plus de 76.000 travailleurs. Parmi ceux-ci, 55 p.c. sont âgés d'au moins 55 ans et utilisent ce régime pour aménager leur fin de carrière. Près d'un bénéficiaire sur quatre est un homme. Le rapport de l'ONEM ne précise pas dans quelle branche d'activité ce régime est particulièrement prisé, mais les informations émanant des bilans sociaux montrent que les changements de régime de travail du personnel en poste sont particulièrement importants dans l'industrie manufacturière, les transports et communications, ainsi que la santé et l'action sociale. Les données par taille d'entreprise suggèrent que ces changements ont surtout lieu dans les sociétés comptant plus de 250 ETP. Le crédit-temps constitue pourtant un droit du travailleur auquel l'employeur ne peut s'opposer, même s'il peut en reporter l'exécution. Dans les entreprises comptant dix travailleurs ou moins, l'exercice de ce droit est soumis à l'accord de l'employeur.

Alors que des sorties nettes de travailleurs à temps partiel étaient signalées dans l'industrie manufacturière à concurrence de près de 1.800 unités, d'importants mouvements internes de personnel ont contribué à faire croître l'effectif total des travailleurs à temps partiel de plus de 1.900 unités en 2005, mais ces derniers n'y représentaient encore que 11 p.c. de l'emploi total. Dans les transports et communications, les changements internes ont également permis de compenser les sorties nettes de travailleurs à temps partiel (-500 unités). Au total, l'emploi à temps partiel a augmenté de 2.300 unités en 2005, représentant ainsi 17,6 p.c. du total, soit 1,4 point de pourcentage de plus qu'en 2004. Dans la branche santé et action sociale, en revanche, les changements internes ont renforcé les

GRAPHIQUE 6 MOUVEMENTS DE PERSONNEL AU COURS DE L'EXERCICE 2005 : VENTILATION DES TRAVAILLEURS SELON LE RÉGIME DE TRAVAIL

(personnes, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Total des entrées moins total des sorties.

entrées nettes de travailleurs à temps partiel, de sorte que le taux de travail à temps partiel a progressé de 0,8 point de pourcentage. C'est dans cette branche que ce régime de travail connaît le plus franc succès, puisque 53,1 p.c. des travailleurs y étaient occupés à temps réduit en 2005. Ceci s'explique sans doute par la forte proportion de femmes (environ 80 p.c.) et les horaires de travail (de nuit et de week-end) peu compatibles avec la vie familiale.

Dans les autres branches d'activité, les changements de régime de travail du personnel en place, d'ampleur très variable, sont restés plus limités, mais ont partout soutenu la croissance de l'emploi à temps partiel, sauf dans l'Horeca, où, malgré des entrées nettes de travailleurs à temps partiel, l'effectif occupé à temps réduit a reculé.

3.2 Travail à durée déterminée et travail temporaire

Les contrats conclus pour une durée déterminée, y compris les contrats de travail intérimaire, représentent un instrument d'ajustement du volume de travail aux impératifs de la production bien plus flexible que le recours au travail à temps partiel. En période de ralentissement

conjuncturel, on constate généralement un moindre recours à ces contrats, tandis que l'accroissement du travail intérimaire est souvent l'un des premiers signes d'une reprise ou d'une accélération de l'activité.

Les bilans sociaux complets comportent davantage de renseignements que les schémas abrégés sur l'usage que font les entreprises de ces différents types de contrats, de sorte qu'une section distincte leur a été consacrée.

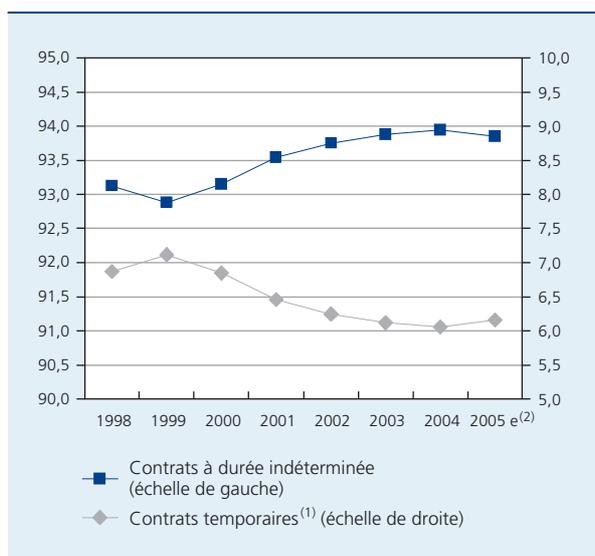
3.2.1 Travail temporaire dans l'ensemble des entreprises

Alors qu'elle avait augmenté entre 1998 et 1999, la proportion de personnes inscrites au registre du personnel avec un 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, est progressivement passée de 7 à 6,1 p.c. du total de l'emploi entre 1999 et 2003 et s'est stabilisée par la suite.

Les informations issues de la population réduite ne permettent pas de conclure à un changement d'évolution : la proportion de travailleurs temporaires n'y a guère varié entre 2004 et 2005. On a certes observé un faible accroissement dans les PME, mais celui-ci n'affecte pas

GRAPHIQUE 7 IMPORTANCE RELATIVE DES CONTRATS TEMPORAIRES⁽¹⁾ ET DES CONTRATS À DURÉE INDÉTERMINÉE ENTRE 1998 ET 2005

(pourcentages du total, données au 31 décembre, population totale)



Source : BNB (bilans sociaux).

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

(2) Les résultats pour 2005 ont été calculés en appliquant à la valeur observée pour la population totale en 2004, la variation enregistrée entre 2004 et 2005 pour la population réduite.

la tendance générale, car l'importance relative de ces entreprises est limitée et elles font proportionnellement moins appel au travail temporaire. Sur le long terme, on observe cependant un rapprochement des comportements des trois groupes d'entreprises en matière d'usage de contrats temporaires. Leur part a augmenté dans les petites entreprises, passant de 4,3 à 5,3 p.c. entre 1998 et 2004, tandis qu'elle s'est repliée considérablement, de 8,9 à 6,7 p.c., dans les grandes sociétés. Dans les entreprises de taille moyenne, où le recul (-0,5 point de pourcentage) est resté plus limité, cette proportion s'élevait à 6 p.c. en 2004.

L'emploi temporaire est resté assez stable dans les différentes branches d'activité entre 2004 et 2005. C'est le cas notamment dans la branche santé et action sociale, où ces contrats, particulièrement répandus, concernaient 11,5 p.c. de l'emploi salarié en 2005, mais aussi dans l'industrie manufacturière, la construction, le commerce et les transports et communications. Un recul, quoique de faible ampleur (-0,3 point de pourcentage) a été observé dans l'Horeca, où 10,9 p.c. du personnel étaient des travailleurs temporaires en 2005. Les hausses les plus importantes ont été enregistrées dans les services immobiliers et aux entreprises (+0,7 point de pourcentage), l'industrie extractive (+0,5 point) et les services collectifs, sociaux

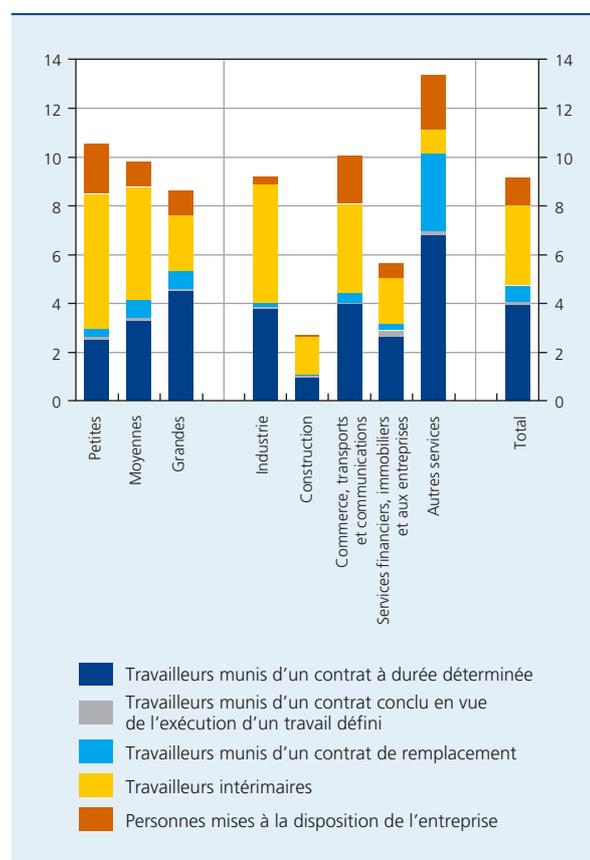
et personnels (+0,4 point). Dans les services immobiliers et aux entreprises, la part des contrats temporaires en 2004 était parmi les plus faibles de la population réduite. La progression de 2005 mérite d'être soulignée, car elle comble partiellement l'écart observé par rapport aux autres branches.

3.2.2 Travail temporaire et travail intérimaire dans les entreprises déposant un schéma complet

Les bilans sociaux des entreprises déposant un schéma complet fournissent des informations sur l'ensemble des emplois assortis d'une durée temporaire, tant pour le personnel inscrit au registre du personnel que pour les travailleurs intérimaires ou ceux qui ont été mis à la disposition d'une autre entreprise par leur employeur habituel, qui cède ainsi une part de son autorité. Pour ces deux derniers types de contrat, seules les données exprimées en ETP sont disponibles. C'est la raison pour laquelle,

GRAPHIQUE 8 IMPORTANCE RELATIVE DES CONTRATS DE TRAVAIL AUTRES QUE CEUX CONCLUS POUR UNE DURÉE INDÉTERMINÉE EN 2005

(pourcentages du total de l'emploi exprimé en ETP, population réduite, schémas complets)



Source : BNB (bilans sociaux).

dans cette section, le nombre de travailleurs inscrits est également exprimé en ETP.

Au total, les travailleurs temporaires inscrits et non inscrits représentaient un peu plus de 9 p.c. de l'emploi total exprimé en ETP des entreprises de la population réduite déposant un schéma complet. Parmi ces travailleurs temporaires, plus de la moitié étaient inscrits au registre du personnel de leur entreprise, sous contrat de travail à durée déterminée (CDD) (43 p.c.), de remplacement (8 p.c.) ou conclu en vue de l'exécution d'un travail défini (1 p.c. seulement). On comptait par ailleurs près de 36 p.c. de travailleurs intérimaires et environ 13 p.c. de travailleurs mis à disposition.

La proportion de travailleurs sous contrat à durée indéterminée s'accroît avec la taille de l'entreprise. Dans les petites sociétés, 10,5 p.c. des travailleurs ont un contrat temporaire, pour respectivement 9,8 et 8,6 p.c. dans les entreprises moyennes et dans les grandes. Le type de contrat temporaire utilisé est aussi sensiblement différent. Les petites entreprises privilégient le travail intérimaire (52 p.c. du total), tandis que les travailleurs sous CDD et ceux qui sont mis à disposition représentent respectivement 24 et 20 p.c. des temporaires. Dans les entreprises de taille moyenne, le travail intérimaire représente un peu moins de la moitié des contrats temporaires (47 p.c.), mais les CDD sont sensiblement plus répandus (33 p.c.) et les personnes mises à disposition ne représentent plus que 11 p.c. du total. Enfin, les contrats de remplacement, exceptionnels dans les entreprises de petite taille, représentent quelque 8 p.c. de l'emploi temporaire dans les sociétés de taille moyenne. L'importance relative de ces deux derniers types de contrat est similaire dans les grandes entreprises. En revanche, le glissement vers les CDD y est encore plus important : ces derniers représentent plus de la moitié de l'emploi temporaire, tandis que la part du travail intérimaire est limitée à 27 p.c.

Avec 13,4 p.c. de travailleurs temporaires, la branche des autres services est celle qui emploie proportionnellement le plus de contrats flexibles. Le travail intérimaire y est peu répandu. En revanche, cette branche enregistre les taux d'utilisation les plus élevés tant en matière de CDD (6,8 p.c. du total de l'emploi), que de travailleurs mis à disposition (2,3 p.c.), ou de contrats de remplacement (3,2 p.c.). Ces derniers sont d'ailleurs surreprésentés dans cette branche d'activité : 70 p.c. du total des travailleurs munis de ce type de contrat y sont occupés.

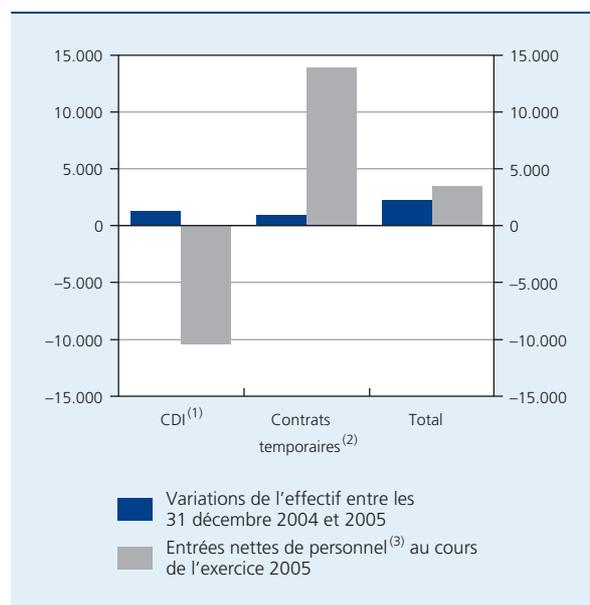
Dans la branche commerce, transports et communications, un travailleur ETP sur dix est sous contrat temporaire. Les CDD (39 p.c. du total) et les contrats d'intérim (36 p.c.) sont les plus répandus. Les travailleurs mis à disposition

(20 p.c.) sont également relativement nombreux. La branche des services financiers, immobiliers et aux entreprises privilégie également ces trois types de contrats, mais le travail temporaire y est moins développé, puisqu'il ne représente que 5,6 p.c. de l'emploi ETP. La part relative du travail intérimaire y est semblable, mais les CDD concernent près de la moitié des travailleurs temporaires et la mise à disposition, un travailleur temporaire sur dix.

Cette dernière formule est en revanche très peu utilisée dans le secteur secondaire. Dans l'industrie, comme dans la construction, les travailleurs temporaires sont essentiellement des intérimaires (respectivement 53 et 58 p.c.) et des personnes sous CDD (respectivement 41 et 35 p.c.). L'importance relative des autres contrats reste marginale. L'utilisation de personnel temporaire est cependant très différente dans ces deux branches : elle est plus de trois fois plus répandue dans l'industrie, où la proportion de temporaires s'élève à 9,2 p.c. de l'emploi total, que dans la construction. Il est vrai que le travail intérimaire n'est autorisé sur les chantiers que depuis janvier 2002, ce qui autorise à penser qu'un développement ultérieur est possible dans cette dernière branche.

GRAPHIQUE 9 MOUVEMENTS DE PERSONNEL AU COURS DE L'EXERCICE 2005 : VENTILATION DES TRAVAILLEURS SELON LA NATURE DU CONTRAT DE TRAVAIL

(personnes, population réduite, schémas complets)



Source : BNB (bilans sociaux).

(1) CDI : contrats à durée indéterminée.

(2) Contrats à durée déterminée, de remplacement ou conclus en vue de l'exécution d'un travail défini.

(3) Total de entrées moins total des sorties.

La plupart des personnes engagées sur la base d'un contrat de travail temporaire ne sont destinées à rester qu'un temps limité dans l'entreprise. D'autres, en revanche, peuvent, au terme de leur contrat temporaire, se voir proposer un emploi à durée indéterminée. C'est ce que permet de vérifier l'examen des mouvements nets de personnel et des variations de l'effectif en fin d'exercice dans les entreprises déposant un schéma complet. Il s'agit ici d'isoler les changements de contrat dont ont bénéficié des travailleurs inscrits sous contrat temporaire au cours de l'exercice 2005. Une telle consolidation de la relation contractuelle ne peut pas être vérifiée dans le cas des intérimaires ou des personnes mises à disposition, puisqu'ils ne figurent pas au registre du personnel.

Alors que d'importantes entrées nettes de travailleurs temporaires ont été enregistrées au registre du personnel en 2005 (près de 14.000 unités au total), l'effectif au 31 décembre de ce type de travailleurs n'a quasiment pas augmenté entre 2004 et 2005 (+900 unités seulement). En revanche, en dépit de sorties nettes de travailleurs sous contrat à durée indéterminée (à concurrence de plus de 10.000 unités), l'effectif total de cette catégorie a augmenté de quelque 1.300 unités, ce qui souligne l'importance non négligeable des transformations de contrat de travail pour le personnel en place.

Pour le travail intérimaire, seules les entreprises déposant un schéma complet sont amenées à communiquer des informations sur le nombre de travailleurs (ETP) engagés,

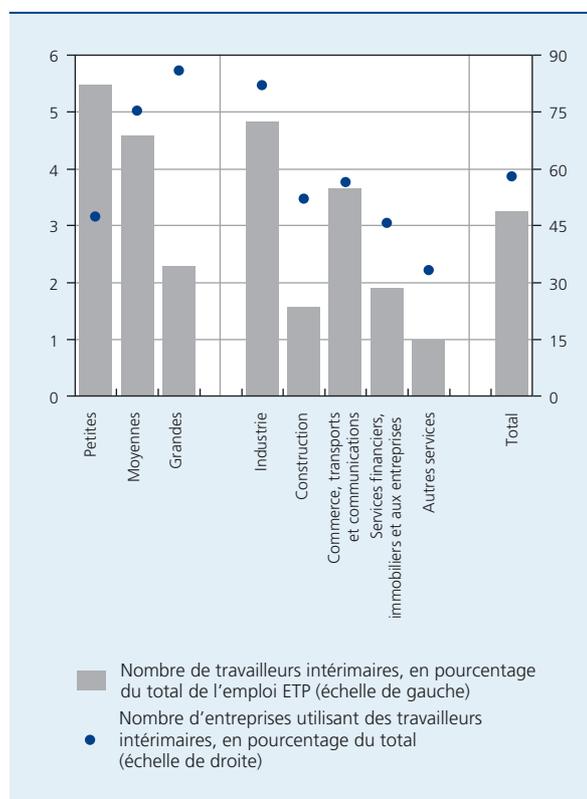
TABLEAU 5 TRAVAIL INTÉRIMAIRE DANS LES ENTREPRISES DÉPOSANT UN SCHÉMA COMPLET (population réduite)

	2004	2005
En pourcentage du total		
Nombre d'ETP	3,1	3,3
Heures prestées	3,8	4,0
Frais de personnel	2,6	2,7
En unités		
Nombre d'ETP	33.934	35.314
Heures prestées (milliers)	63.940	66.390
Heures prestées par ETP	1.884	1.880
Frais de personnel par heure prestée (en euros)	22,5	22,7
En pourcentage de l'emploi intérimaire enregistré par Federgon		
Heures prestées	43,7	41,7

Source : BNB (bilans sociaux).

GRAPHIQUE 10 TRAVAIL INTÉRIMAIRE EN 2005

(pourcentages, population réduite, schémas complets)



Source : BNB (bilans sociaux).

les heures qu'ils ont prestées et les coûts supportés. Le volume de travail intérimaire, mesuré en heures prestées, tel qu'il est recensé dans les bilans sociaux représentait 42 p.c. de celui recensé par Federgon⁽¹⁾ pour l'année 2005. Les résultats de Federgon sont toutefois influencés par le développement, particulièrement important en 2005, des activités de chèques-services. Ces dernières, à destination exclusive des particuliers, ne sont pas reprises dans les bilans sociaux, qui enregistrent uniquement l'utilisation d'intérimaires par des sociétés.

Le nombre d'intérimaires occupés par les entreprises de la population réduite a néanmoins, lui aussi, sensiblement augmenté entre 2004 et 2005, passant de 33.934 à 35.314 ETP, soit 3,3 p.c. de l'emploi ETP total en 2005. Proportionnellement, le volume de travail presté par ces intérimaires est plus important encore : il s'élevait à 4 p.c. du total des heures ouvrées. La durée annuelle moyenne de travail d'un intérimaire, soit 1.880 heures en 2005, est en effet nettement plus importante que

(1) Fédération des entreprises de travail intérimaire.

celle d'un travailleur inscrit, soit 1.517 heures. Le coût horaire moyen d'un travailleur intérimaire (qui comprend pourtant, outre son salaire, la rémunération des services fournis par l'entreprise d'intérim) est en revanche inférieur au coût horaire moyen d'un travailleur inscrit, soit respectivement 22,7 et 34,4 euros, de sorte que les frais liés à l'emploi de travailleurs intérimaires ne représentaient, en 2005, que 2,7 p.c. du total des frais de personnel des entreprises déposant un schéma complet.

Le travail intérimaire est largement utilisé. Dans la population réduite, près de 60 p.c. des entreprises déposant un schéma complet ont eu recours à ce type de main-d'œuvre en 2005. Ce sont surtout celles qui comptent plus de 50 ETP qui emploient des travailleurs intérimaires : on note en effet que moins de 50 p.c. des petites sociétés y ont fait appel, contre 75 p.c. pour les moyennes et 86 p.c. pour les grandes. Proportionnellement, la part des intérimaires dans l'emploi total exprimé en ETP est cependant plus importante dans les petites entreprises. Elle s'y élevait à 5,5 p.c. de l'effectif, contre 4,6 p.c. dans les moyennes et 2,3 p.c. dans les grandes.

L'industrie est le principal utilisateur de travail intérimaire : 82 p.c. des entreprises de cette branche qui déposent un schéma complet y ont eu recours en 2005 et l'emploi intérimaire y représentait 4,8 p.c. du total de l'emploi ETP. La branche commerce, transports et communications est également un utilisateur majeur de travailleurs intérimaires : 56 p.c. des entreprises en employaient et les intérimaires y représentaient 3,7 p.c. de l'emploi ETP total. Dans la construction, plus de la moitié des entreprises utilisent ce type de main-d'œuvre. Son importance relative reste cependant limitée, mais elle est en augmentation (1,6 p.c. en 2005, contre 1,1 p.c. en 2004).

4. Frais de personnel

Les frais de personnel recensés dans les bilans sociaux comprennent uniquement les versements effectués par les employeurs en faveur du personnel inscrit au registre. Ils diffèrent du concept de coût salarial utilisé dans les comptes nationaux du fait qu'ils ne comprennent pas les paiements effectués au personnel retraité – lequel ne figure plus au registre du personnel –, ni certains frais liés à d'éventuelles restructurations et inscrits au bilan des entreprises au titre de frais exceptionnels. En outre, l'évolution observée dans les bilans sociaux se rapporte à une population d'entreprises réduite et constante pour 2004 et 2005, avec les omissions de travailleurs et de sociétés que cette méthodologie implique. L'évolution des frais mentionnés dans les bilans sociaux ne peut donc être directement comparée à celle calculée sur la base des comptes nationaux.

Les frais de personnel supportés par les entreprises de la population réduite ont augmenté de 2,3 p.c. entre 2004 et 2005. Dans le même temps, le nombre de travailleurs – exprimé en ETP – n'ayant progressé que de 0,2 p.c., les frais annuels par ETP ont crû de 2,1 p.c., passant de 47.758 à 48.764 euros.

Le volume de travail exprimé en heures prestées ayant reculé de 1,3 p.c., le coût horaire du travail a augmenté plus rapidement que le coût par ETP, à raison de 3,6 p.c. en moyenne ; cette hausse est supérieure à celle qui résulte de l'indexation automatique des salaires (2,1 p.c. en 2005). La progression a été légèrement plus modérée pour les travailleurs à temps plein (3,4 p.c.), ce qui a fait passer leur salaire horaire moyen de 31,4 à 32,5 euros. Pour les travailleurs à temps partiel, les frais de personnel sont passés de 27,4 à 28,9 euros par heure de travail, soit un accroissement nettement plus prononcé (5,5 p.c.).

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

	Par ETP	Par heure prestée		
		Par travailleur à temps plein	Par travailleur à temps partiel	Total
2004	47.758	31,4	27,4	30,8
2005	48.764	32,5	28,9	31,9
Pourcentages de variation entre 2004 et 2005 ..	2,1	3,4	5,5	3,6

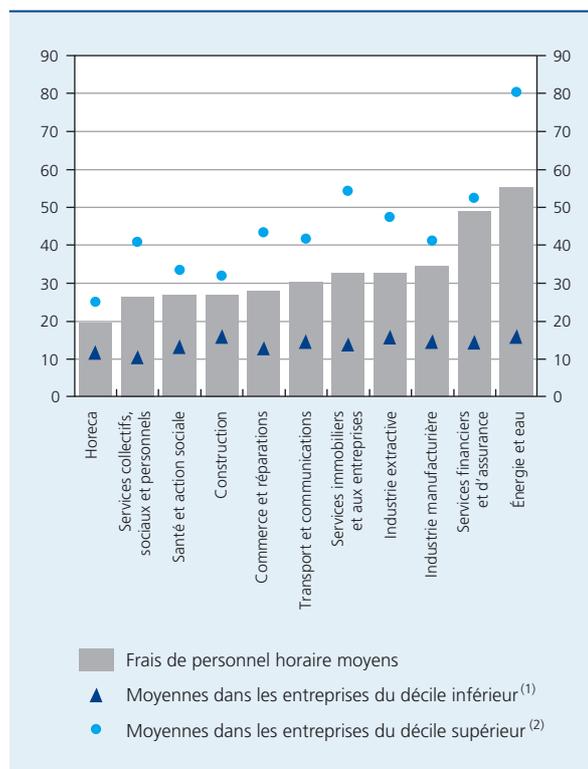
Source : BNB (bilans sociaux).

L'évolution des frais horaires pour les travailleurs à temps partiel est souvent plus volatile que pour les travailleurs à temps plein. De nombreux facteurs expliquent ces différences. Les frais augmentent en fonction du nombre de travailleurs occupés à temps partiel, mais aussi de leur rémunération moyenne, laquelle est liée à leurs caractéristiques en termes de fonction, de qualification, d'âge, etc. Ces dernières années, le succès des régimes d'aménagement du temps de travail, notamment auprès des travailleurs âgés, a vraisemblablement renforcé la dynamique de diffusion du travail à temps partiel, notamment auprès des travailleurs masculins. Cette évolution a entraîné une progression plus rapide du coût horaire des travailleurs à temps partiel car, en général, toutes autres choses restant égales par ailleurs, le salaire des travailleurs plus âgés est supérieur à la moyenne. La durée du travail est quant à elle influencée par l'ampleur de la réduction moyenne du temps de travail. Le fait que les nouveaux travailleurs à temps partiel optent pour un mi-temps ou pour une réduction d'un cinquième de leur temps de travail n'est donc pas neutre. En la matière cependant, peu de changements ont été observés entre 2004 et 2005, puisque la durée contractuelle de travail d'une personne occupée à temps partiel exprimée en pourcentage de celle d'un travailleur à temps plein est restée proche de 62 p.c.

La hausse des frais moyens par heure de travail a été légèrement plus limitée dans les petites entreprises (3,6 p.c.) que dans les entreprises de taille moyenne et dans les grandes, où elle a été proche ou égale à 4 p.c. De grandes différences sont observées selon les branches d'activité. La hausse a été la plus prononcée dans les transports et communications (6,8 p.c.), en raison principalement de l'impact sur le coût salarial horaire de la baisse de la durée conventionnelle annuelle moyenne de travail mise en œuvre à La Poste. À l'autre extrême, dans la branche énergie et eau, une baisse de 0,7 p.c. des frais horaires moyens a été enregistrée. Dans cette branche aussi, l'explication réside dans l'évolution observée dans l'entreprise dominante, à savoir Electrabel, où une baisse significative a été enregistrée à la suite du départ de nombreux travailleurs âgés, lesquels n'ont été que partiellement remplacés et à des niveaux de salaire nettement inférieurs. Dans l'Horeca et la construction, le salaire horaire a augmenté nettement moins rapidement que la moyenne (respectivement de 2 et 2,6 p.c.). Dans les autres branches, la hausse des frais horaires moyens est restée comprise entre 3 et 4 p.c.

Le niveau des frais horaires diffère selon la branche d'activité. Certaines font largement appel à du personnel peu qualifié – c'est le cas par exemple de l'Horeca et de la construction –, d'autres utilisent majoritairement du personnel diplômé de l'enseignement supérieur.

GRAPHIQUE 11 DISPERSION DES FRAIS DE PERSONNEL PAR HEURE PRESTÉE EN 2005 : VENTILATION PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ
(euros, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

- (1) Moyenne des frais de personnel dans les 10 p.c. d'entreprises où les frais horaires sont les plus faibles.
- (2) Moyenne des frais de personnel dans les 10 p.c. d'entreprises où les frais horaires sont les plus élevés.

Le rapport de force entre employeur et travailleurs, les possibilités de gains de productivité, ainsi que les conditions de concurrence entrent aussi en ligne de compte. Ces moyennes par branche ne permettent pas d'évaluer l'ampleur de la dispersion effective des frais moyens entre les entreprises d'une même branche d'activité. C'est la raison pour laquelle les sociétés de la population réduite ont été réparties en déciles, en fonction du niveau individuel des frais horaires de personnel. Pour chaque branche, ont ainsi été regroupées, d'une part, les 10 p.c. d'entreprises dont les frais horaires sont les plus faibles et, d'autre part, les 10 p.c. d'entreprises où ces coûts sont les plus élevés. La moyenne des frais horaires pratiqués au sein de chacun de ces groupes a ensuite été calculée.

Il en ressort que la dispersion des frais de personnel par heure prestée n'est pas homogène entre les branches d'activité. Le rapport entre la moyenne des frais du décile supérieur et du décile inférieur est de 2 environ dans la construction et l'Horeca, de 2,5 dans la santé et l'action

sociale et proche de 3 dans les industries manufacturière et extractive et les transports et communications. Il est compris entre 3,4 et 3,9 dans le commerce, les services financiers et d'assurance, les services collectifs, sociaux et personnels et les services immobiliers et aux entreprises. Dans l'énergie et l'eau, les frais de personnel des entreprises supportant les coûts salariaux les plus onéreux sont cinq fois plus élevés que ceux du décile inférieur.

En dépit de l'existence d'un salaire minimum intersectoriel, la moyenne des frais de personnel des entreprises du décile inférieur varie de 10 à 16 euros. Cumulées, les différences observées s'avèrent non négligeable lorsque l'on calcule le salaire mensuel. Dans les entreprises de ce décile inférieur, les frais de personnel horaires les plus bas sont enregistrés dans les entreprises des services collectifs, sociaux et personnels et dans l'Horeca (moins de 12 euros), les plus élevés dans la construction, les trois branches de l'industrie et les transports et communications (plus de 14,5 euros).

Dans les entreprises du décile supérieur, les différences entre branches d'activité sont encore plus importantes. Les entreprises pratiquant les meilleures conditions salariales dans l'Horeca – un peu moins de 25 euros par heure de travail – supportent des coûts salariaux trois fois moins importants que les entreprises de l'énergie, où les travailleurs coûtent en moyenne 80 euros par heure de travail. Même si cette dernière branche d'activité représente un extrême, il n'en reste pas moins que, dans l'industrie extractive, les services financiers et d'assurance et les services immobiliers et aux entreprises, la moyenne des salaires est deux fois plus élevée que dans l'Horeca.

5. Formation

Le bilan social permet de mesurer les efforts de formation des entreprises sur une base annuelle et exhaustive⁽¹⁾. Il comprend deux tableaux dont l'un concerne la formation formelle et l'autre les activités de formation, d'accompagnement et de tutorat découlant de la loi du 5 septembre 2001 visant à améliorer le taux d'emploi des travailleurs.

5.1 La formation formelle

La formation formelle recouvre les cours et les stages dispensés par une personne formée à cet effet dans des locaux dévolus à cette activité. L'organisation de ces activités est planifiée en fonction des exigences du formateur. Les employeurs sont tenus de communiquer le nombre de bénéficiaires, les heures consacrées à ces activités et

les coûts supportés par l'entreprise. La notion de coût de formation est entendue au sens large, c'est-à-dire non seulement les frais facturés, les rémunérations des formateurs et les frais logistiques divers associés à ces activités, mais aussi la rémunération des travailleurs formés et les versements spécifiques aux fonds sectoriels et à la sécurité sociale, déduction faite des subsides reçus.

En 1998, dans le cadre de l'accord interprofessionnel pour 1999-2000, les partenaires sociaux avaient fixé un objectif quantifié en matière de budget de formation: en 2004, les coûts de formation supportés par l'ensemble des entreprises du secteur privé devaient représenter 1,9 p.c. des coûts salariaux. Des objectifs intermédiaires avaient été fixés pour les années 2000 (1,4 p.c.) et 2002 (1,6 p.c.).

En 2003, lors de la conférence pour l'emploi, un objectif en matière de participation à la formation a été ajouté: à l'horizon 2010, un travailleur sur deux devra avoir accès chaque année à la formation. Il a par ailleurs été convenu de redéfinir les instruments de mesure des efforts des entreprises en matière de formation.

À la fin de 2005, dans le cadre du pacte de solidarité entre les générations, le gouvernement a demandé aux partenaires sociaux de veiller à l'exécution de ces engagements et de définir de nouveaux sentiers de croissance, y compris au niveau sectoriel. Le pacte stipule toutefois que l'objectif de 1,9 p.c. de la masse salariale consacré à la formation doit désormais au moins être atteint en 2006. La nécessité d'un accès égal à la formation a de nouveau été souligné. Il s'agit principalement d'éviter que certains groupes de travailleurs, notamment les plus âgés ou les moins qualifiés, soient discriminés.

Le bilan social ne permet pas d'évaluer l'accès de ces différentes populations à la formation. Les informations communiquées par les entreprises dans les bilans sociaux sont des données globales, ventilées uniquement par sexe. Seule la dimension du genre peut donc être appréhendée. Une différenciation par âge, niveau de qualification ou nationalité nécessite de recourir à d'autres instruments, tels que les enquêtes sur les forces de travail. Celles-ci présentent cependant l'inconvénient de ne pas être exhaustives et de reposer sur les réponses d'individus plutôt que d'entreprises.

(1) Pour un bilan des exercices 1998 à 2004, voir Heuse P., (2006), « L'effort de formation des entreprises en Belgique: un bilan des années 1998 à 2004, » in Guyot, J.-L. et Mainguet, C. (éds), *La formation professionnelle continue. Stratégies collectives*, Bruxelles, Belgique, De Boeck, à paraître.

TABLEAU 7 LA FORMATION FORMELLE EN ENTREPRISE

	Entreprises formatrices	Coûts de formation		Durée de formation		Personnes ayant suivi une formation
	(en p.c. du total des entreprises)	(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)	(en p.c. de l'emploi moyen)
Population totale						
1998	7,5	1,34	44,5	0,75	33,1	33,0
1999	7,8	1,30	44,4	0,74	31,2	34,6
2000	7,6	1,42	43,0	0,86	35,3	35,1
2001	7,1	1,35	44,1	0,84	33,4	35,4
2002	7,2	1,26	46,1	0,78	31,3	35,0
2003	7,1	1,19	45,2	0,77	30,6	35,0
2004	6,9	1,13	46,5	0,73	28,3	35,9
Population réduite						
2004	8,6	1,27	48,1	0,81	29,1	39,4
2005	8,8	1,18	46,2	0,81	28,5	39,6
<i>p.m. Pourcentages de variation . .</i>	<i>2,0</i>	<i>-6,8</i>	<i>-3,9</i>	<i>0,4</i>	<i>-2,0</i>	<i>0,6</i>

Source : BNB (bilans sociaux).

Il n'en demeure pas moins, que, jusqu'à présent, la proportion des entreprises mentionnant une participation de leurs travailleurs à des activités de formation reste extrêmement réduite, surtout parmi les plus petites structures. En 2004, les entreprises formatrices, au nombre de 5.244, représentaient 6,9 p.c. de l'ensemble des sociétés déposant un bilan social, soit la proportion la plus faible enregistrée depuis 1998. Les informations issues de la population réduite pour 2004 et 2005 laissent cependant présager d'une amélioration, car la part des entreprises formatrices y a augmenté de 2 p.c.

Le volume des activités de formation dépend de nombreux facteurs. La conjoncture n'y est pas étrangère, mais les exigences découlant de la gestion des entreprises, au niveau individuel, ont une influence prédominante. Les programmes d'investissement, les nécessités découlant d'une reconversion ou d'une restructuration, le flux d'engagement de nouveaux travailleurs, l'application d'une nouvelle convention d'entreprise ou un recours accru aux subsides à la formation régionaux ou sectoriels, peuvent ainsi considérablement modifier l'importance du budget de formation, qui s'avère dès lors très variable d'une année à l'autre.

Le budget de formation total n'a cessé de se réduire depuis le début de la décennie, passant de près de 940 millions d'euros en 2001 à moins de 850 en 2004 dans la population complète. Entre 2004 et 2005, dans

la population réduite, une nouvelle baisse – de près de 5 p.c. – a été observée. Comme les frais de personnel ont, dans le même temps, augmenté de 2,3 p.c., l'indicateur de l'effort financier de formation des entreprises (soit le rapport entre le budget de formation et le total des frais de personnel) a baissé de près de 7 p.c. Depuis l'exercice 2000, au cours duquel il a atteint son maximum à 1,42 p.c., le niveau de cet indicateur n'a cessé de s'éloigner de l'objectif de 1,9 p.c. fixé en 1998. En appliquant au niveau de 2004 la variation observée entre 2004 et 2005 dans la population réduite, on estime qu'en 2005, il s'élevait à 1,05 p.c. seulement, soit un retrait de 0,30 point de pourcentage environ par rapport au niveau de 1998.

Certes, les subsides consacrés par les régions et les communautés à la formation des travailleurs ont augmenté au cours de la décennie, notamment depuis l'introduction des chèques-formation et l'extension de leur utilisation, contribuant ainsi à l'allègement des frais de formation supportés par les entreprises. Cependant, parallèlement à l'amenuisement de l'effort financier des entreprises, la proportion des heures de travail consacrées à la formation a elle aussi reculé, passant de 0,86 à 0,73 p.c. entre 2000 et 2005.

Seule la proportion de travailleurs formés s'est maintenue au niveau observé cinq ans plus tôt. Le nombre de salariés ayant eu accès à une formation a augmenté de 522.000 en 1998 à environ 600.000 en 2000 et 645.000 en 2004.

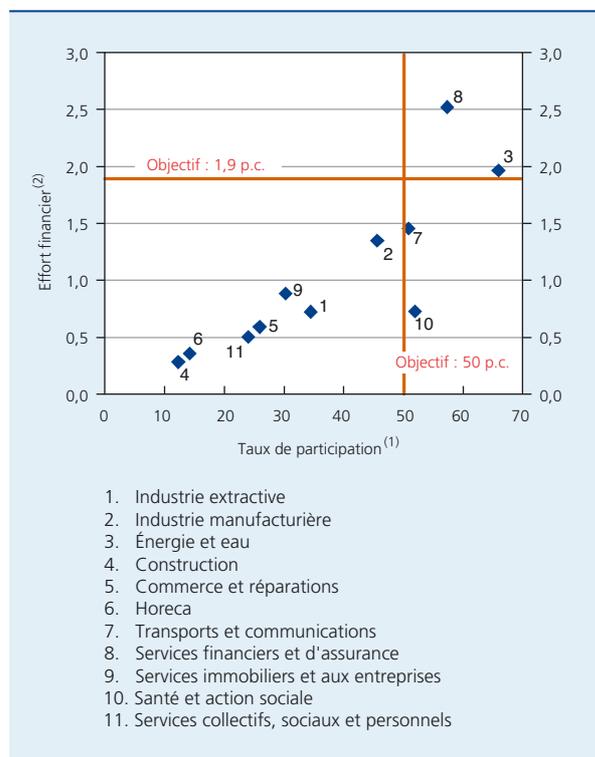
La hausse a été supérieure à celle de l'emploi, de sorte que le taux de participation est passé de 33 p.c. en 1998 à 35,1 p.c. en 2000 et 35,9 p.c. en 2004. Dans la population réduite, cette proportion a encore très légèrement progressé, de 0,6 p.c., entre 2004 et 2005.

L'objectif global de la moitié des travailleurs en formation chaque année fixé pour 2010 est néanmoins encore éloigné. Pour certaines branches d'activité, il est cependant d'ores et déjà atteint. C'était le cas en 2005 dans les branches énergie et eau (66 p.c.), services financiers et d'assurance (57 p.c.), santé et action sociale (52 p.c.) et transports et communications (51 p.c.). D'autres branches étaient en revanche nettement en retrait au regard de cet objectif, comme la construction et l'Horeca (moins de 15 p.c.), de même que le commerce et les services collectifs, sociaux et personnels (environ 25 p.c.).

Parmi les branches d'activité qui se distinguent par un taux de participation proche ou supérieur à 50 p.c., deux seulement remplissaient aussi le critère financier en 2005.

GRAPHIQUE 12 SITUATION DES BRANCHES D'ACTIVITÉ PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS DE FORMATION EN 2005

(pourcentages, population réduite)



Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Nombre de travailleurs formés, en pourcentage de l'emploi moyen.

(2) Coûts de formation, en pourcentage des frais de personnel.

Dans les services financiers et d'assurance et l'énergie et eau, les investissements de formation représentaient respectivement 2,5 et 2 p.c. des frais de personnel. Les autres branches se situent loin en deçà de l'objectif de 1,9 p.c. Les performances varient d'à peine 0,3 et 0,4 p.c. dans la construction et l'Horeca, à 1,3 et 1,5 p.c. dans l'industrie manufacturière et les transports et communications.

La position relative des différentes branches d'activité par rapport à ces deux objectifs revêt toute son importance dans le contexte du pacte de solidarité entre les générations. Il y est en effet spécifié que les efforts de formation seront évalués annuellement. Dès l'introduction du nouveau formulaire de bilan social, le Conseil national du travail examinera chaque année si l'objectif de formation est atteint (cet objectif est actuellement de 1,9 p.c. mais pourra être revu chaque année par la suite). Si ce n'est pas le cas, une vérification par secteur sera opérée et des sanctions seront imposées le cas échéant : une cotisation majorée en faveur du congé éducatif sera exigée de ceux ayant obtenu des résultats insuffisants. La concertation sociale bisannuelle devra par conséquent prévoir, au niveau des secteurs, d'augmenter l'effort de formation, soit en termes de taux de participation, soit en termes financiers. Les partenaires sociaux pourront choisir entre différentes solutions, notamment l'octroi d'un temps de formation forfaitaire par travailleur, individuellement ou collectivement, et l'adaptation des cotisations en faveur d'un fonds sectoriel.

5.2 Le tutorat

Le volet du bilan social 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.

Les entreprises qui communiquent ces informations sont très peu nombreuses. En 2002, elles étaient 328, soit à peine 0,5 p.c. du total ; leur nombre est ensuite passé de 388 en 2003 à 381 en 2004. Dans la population réduite, elles étaient 297 en 2004 et 310 en 2005.

En 2002, 5.631 formateurs étaient enregistrés. Ce nombre est passé à 7.702 en 2003, et à 7.626 en 2004. Le nombre de travailleurs formés est, quant à lui, passé de 26.035 à 30.908 entre 2002 et 2003, avant de revenir à 29.345 en 2004, soit 1,6 p.c. de l'effectif total.

Selon les informations issues de la population réduite, le nombre de tuteurs comme celui des bénéficiaires de tutorat aurait sensiblement augmenté entre 2004 et 2005, de même que le volume des heures consacrées à ces activités. Le nombre de formateurs serait passé de 6.598 à 6.896, soit une hausse de 4,5 p.c. Ces derniers auraient consacré en moyenne près de 78 heures à ces activités en 2005, contre 73 heures un an plus tôt. Le nombre de bénéficiaires aurait progressé de plus de 30 p.c., passant de 24.745 à 32.476 personnes, ce qui représente 2,3 p.c. de l'effectif total en 2005.

5.3 La formation dans le nouveau formulaire du bilan social

Le nouveau formulaire du bilan social appelé à entrer prochainement en vigueur prévoit qu'en matière de formation, les entreprises communiquent une série de renseignements sur la formation professionnelle continue et sur la formation professionnelle initiale.

La formation professionnelle continue vise à élargir les connaissances et à améliorer les compétences des travailleurs de l'entreprise. Elle comprend la formation formelle, définie plus haut, et la formation informelle, qui regroupe les autres activités d'apprentissage en rapport direct avec le travail convenu, organisées en fonction des besoins propres et des impératifs d'organisation du bénéficiaire. Il s'agit par exemple de formations en situation de travail, sur le tas, par rotation de postes, de même que la participation à des conférences ou à des séminaires d'études et l'auto-apprentissage. Ces activités représentent autant de moyens d'améliorer les compétences des travailleurs sans avoir recours à des formateurs formels. Elles engendrent cependant aussi des coûts pour l'employeur, car les heures de travail consacrées à ces activités sont, à court terme, perdues pour la production. Ces coûts, qui sont sans doute proportionnellement élevés dans certaines entreprises, seront à l'avenir recensés dans les bilans sociaux dans un tableau spécifique relatif à la formation informelle. Les entreprises devront y préciser le nombre de participants à ces activités, les heures de travail qui y sont consacrées, ainsi que les coûts encourus par l'entreprise. Les données seront ventilées par sexe. En revanche, le tableau relatif au tutorat disparaîtra.

Par ailleurs, les entreprises seront également tenues de compléter un tableau identique pour la formation initiale, délivrée aux personnes occupées dans le cadre de systèmes alternant formation et travail en entreprise et ayant pour objectif l'acquisition d'un diplôme ou d'un certificat officiel.

Ces ajouts au bilan social s'inscrivent dans le cadre de l'évaluation des politiques de formation des entreprises 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 « tableau de bord » reprenant différents indicateurs de formation, provenant principalement du bilan social et des enquêtes sur les forces de travail, avait été adopté. Une version actualisée de ce tableau de bord est incluse dans le rapport technique du Conseil central de l'économie publié en novembre 2006.

Conclusion

La présente étude a exposé les résultats provisoires tirés des bilans sociaux relatifs à l'exercice 2005. Étant donné que l'ensemble des bilans sociaux n'était pas encore disponible en septembre 2006, elle repose sur une population réduite de 48.976 entreprises ayant déposé leur bilan social à la Centrale des bilans avant le 25 septembre 2006.

Dans cette population réduite, construite sur le principe de l'échantillon constant, l'emploi a augmenté en moyenne de 0,5 p.c. entre 2004 et 2005. L'évolution de l'emploi observée entre le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005 a été du même ordre de grandeur, mais le rythme de progression du volume de travail exprimé en ETP a diminué en cours d'année. Un tel ralentissement a également été observé pour les entrées nettes de personnel au cours de l'exercice 2005, qui ont baissé de moitié par rapport à l'année précédente.

L'emploi a crû dans les petites et moyennes entreprises. En revanche, des réductions de personnel ont été enregistrées dans les grandes. L'effectif a de nouveau baissé dans l'industrie. L'emploi est resté globalement stable dans la branche commerce, transports et communications. Il a augmenté dans les autres branches. La hausse a été particulièrement vive dans les autres services, où figurent les entreprises de la santé et de l'action sociale, créatrices nettes d'emplois (y compris de faible qualification) depuis plusieurs années. La croissance de l'emploi a également été soutenue dans la construction.

Dans les entreprises qui déposent un schéma complet, on note une augmentation de l'effectif des travailleurs diplômés de l'enseignement supérieur, tandis que le personnel peu ou moyennement qualifié a diminué. Celui-ci constitue cependant encore l'essentiel des entrées de travailleurs. L'examen des embauches montre par ailleurs que les travailleurs engagés à temps partiel ont un niveau de qualification en moyenne plus faible que les travailleurs

embauchés à temps plein, pour lesquels on distingue une nette différence de profil selon le genre: les hommes sont en moyenne moins qualifiés que les femmes entrantes. Dans l'ensemble des entreprises, l'effectif féminin s'est accru d'environ 8.400 unités au cours de l'exercice 2005, pour représenter 37,7 p.c. du total de l'emploi au 31 décembre, alors que le nombre d'hommes occupés a reculé de quelque 1.400 unités.

Si les entrées nettes de personnel sont proportionnellement plus nombreuses pour les travailleurs à temps plein, les changements de régime de travail du personnel en place en faveur d'un emploi à temps partiel ont contribué, dans presque toutes les branches d'activité, à la hausse (de près de 4 p.c.) du taux de travail à temps partiel. La progression a été plus prononcée pour les hommes (6,2 p.c.) que pour les femmes (2,2 p.c.). Une partie de cette évolution découle du développement du crédit-temps, de plus en plus utilisé pour mieux concilier activité professionnelle et vie familiale, mais aussi pour faciliter la transition entre vie professionnelle et fin de carrière, en particulier dans les grandes entreprises.

On constate également, dans le cas des entreprises déposant un schéma complet, que des changements de contrat de travail affectent le personnel en place, certains travailleurs temporaires se voyant proposer un contrat à durée indéterminée. En dépit du nombre important d'entrées nettes de travailleurs temporaires, l'effectif de ces derniers ne varie en effet que très peu: il représente environ 6 p.c. de l'emploi total depuis trois ans. Le taux de rotation des travailleurs temporaires est de fait élevé. Il n'est cependant pas insignifiant pour les personnes sous contrat à durée indéterminée, puisque 12,8 p.c. d'entre elles ont quitté leur employeur en 2005.

Les bilans sociaux complets permettent d'évaluer l'importance relative des différents types de contrats temporaires, y compris le travail intérimaire (3,3 p.c. de l'emploi ETP dans la population réduite en 2005) et le personnel mis à disposition (1,1 p.c.). Au total, 9,2 p.c. des travailleurs de ces sociétés sont employés sous contrat temporaire. Le profil de ces travailleurs est sensiblement différent selon la taille de l'entreprise et la branche d'activité. Ainsi, les petites structures privilégient le travail intérimaire, les grandes, les contrats à durée déterminée. L'industrie, comme la construction, utilisent surtout du personnel intérimaire, quoique en proportions très différentes. Les branches des services ont davantage recours aux contrats à durée déterminée. Les personnes mises à disposition et les contrats de remplacement sont essentiellement présents dans les différentes branches de services.

La masse salariale a augmenté de 2,3 p.c. entre 2004 et 2005 dans les entreprises de la population réduite. Étant donné la diminution du volume de travail de 1,3 p.c., les frais horaires ont crû en moyenne de 3,6 p.c. Les coûts salariaux horaires diffèrent sensiblement entre les branches. La dispersion des salaires y est également hétérogène: le rapport entre la moyenne des frais enregistrés dans les entreprises où sont observés les frais horaires les plus faibles et la moyenne calculée pour celles où ces frais sont les plus élevés, passe ainsi de 2 environ dans la construction et l'Horeca, à 3,9 dans les services collectifs, sociaux et personnels et dans les services immobiliers et aux entreprises et même à 5 dans la branche énergie et eau.

Enfin, en matière de formation, les performances observées se situent toujours largement en deçà des objectifs fixés. L'indicateur relatif à l'effort financier de formation s'est à nouveau inscrit en recul en 2005, de près de 7 p.c. Si l'on appliquait ce pourcentage au niveau atteint en 2004 pour l'ensemble des entreprises, le budget de formation ne représenterait que 1,05 p.c. des frais de personnel en 2005, contre 1,42 p.c. en 2000. Le taux de participation des travailleurs à la formation a toutefois encore légèrement augmenté entre 2004 et 2005. On estime ainsi que 36 p.c. des travailleurs ont eu accès à une formation en 2005, soit un point de pourcentage de plus qu'au début de la décennie. Or, dans la logique des accords précédents, le pacte de solidarité entre les générations adopté à la fin de décembre 2005, stipule que le premier indicateur doit atteindre 1,9 p.c. en 2006 et le second 50 p.c. à l'horizon 2010. Le pacte insiste sur la nécessité de définir des trajectoires sectorielles, à défaut de quoi des mesures compensatoires seront introduites.

Annexe 1

Méthodologie utilisée pour la constitution des populations d'entreprises pour les exercices 1998 à 2005 et caractéristiques de la population réduite utilisée pour l'analyse 2005

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 ont satisfait à certains contrôles d'homogénéité, de cohérence et de qualité. Les mêmes principes méthodologiques président à l'inclusion ou à l'exclusion des entreprises pour les exercices pour lesquels a eu lieu la clôture définitive (1998 à 2004), comme pour l'exercice 2005 qui a fait l'objet d'une clôture anticipée le 25 septembre 2006.

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

Le recours aux principes méthodologiques stricts, définis aux points 1.1 à 1.4 ci-dessous, 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 peut différer 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 de bilans sociaux, 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 2004 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.

1.1 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⁽²⁾, comme la Poste et la SNCB, sont incluses dans la population de référence dans les branches où elles exercent leur activité.

(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) relatif à l'année 2004 a été choisi comme référence pour déterminer l'appartenance sectorielle et la branche d'activité des entreprises pour l'ensemble des exercices 1998 à 2005. Les entreprises qui n'apparaissent pas dans ce répertoire DBRIS 2004 conservent le code d'activité attribué par la Centrale des bilans.

(2) L'utilisation du répertoire des entreprises relatif à l'année 2004 implique l'exclusion pour l'ensemble de la période sous revue des sociétés de transport en commun « de Lijn », « TEC » et « STIB », reprises dans le secteur public. Dans les publications précédentes, ces entreprises étaient affectées au secteur privé.

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 erreurs 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, est néanmoins 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 les valeurs critiques ont été exclues de la population de cette année. Sur la base de ce critère, dans la population totale, une entreprise peut donc être exclue pour une année déterminée et conservée pour les autres.

1.5 Corrections des rubriques relatives à la formation et au travail intérimaire

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 est 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. Aucun mécanisme correctif n'a été appliqué aux rubriques relatives au tutorat introduites à partir de l'exercice 2002.

Le relevé de l'utilisation de travailleurs intérimaires par les entreprises déposant un schéma complet comporte lui aussi des anomalies, en matière de coût horaire moyen ou de durée moyenne du travail. Les rubriques relatives au travail intérimaire comportant des incohérences ont elles aussi été amenées à zéro, tandis que le reste du bilan social est conservé.

1.6 Constitution d'une population réduite constante pour l'analyse 2004-2005

L'évolution entre 2004 et 2005 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 2004 (entreprises nouvellement créées ou ayant engagé un premier travailleur), soit en 2005 (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 2005 présentent un biais certain en faveur des grandes entreprises.

Pour l'analyse des résultats 2005, la population réduite est composée des sociétés qui avaient déposé, au 25 septembre 2006, un bilan social à la fois pour l'année 2004 et pour l'année 2005, bilans qui avaient par ailleurs satisfait aux critères de qualité imposés à toutes les entreprises (voir points 1.1 à 1.5). 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 48.976 entreprises qui, ensemble, occupaient 1.441.506 travailleurs salariés en 2005 (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 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 2004 et à l'année 2005, les tableaux des annexes 3 à 9 ne présentent de données en termes de niveaux que pour les années 1998 à 2004. Les résultats présentés pour 2005 apparaissent essentiellement en variation et reflètent l'évolution observée entre 2004 et 2005 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 2004 et 2005, 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 2005

2.1 Représentativité⁽¹⁾

Les travailleurs salariés inscrits au registre des entreprises retenues dans la population réduite représentaient, en 2004, 54,5 p.c. de l'emploi salarié privé recensé dans les comptes nationaux⁽²⁾ et 79,6 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 64,1 p.c. de la population totale des entreprises.

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 2004, elle est la plus faible dans les branches où les entreprises de petite taille, dont les comptes annuels sont déposés 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 exprimée en pourcentage de l'emploi recensé dans les comptes nationaux est également très faible.

(1) La représentativité de la population réduite est calculée respectivement par rapport aux comptes nationaux (secteur privé) et à la population complète des entreprises. Elle est donc relative à l'exercice 2004, le dernier pour lequel on dispose de l'ensemble de la population des entreprises ayant déposé un bilan social.

(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 2004

	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	26.338	9.844	6.034	22,9	61,3
Industrie	609.911	472.437	416.821	68,3	88,2
Industrie extractive	3.099	2.980	2.650	85,5	88,9
Industrie manufacturière	582.168	447.087	392.105	67,4	87,7
Énergie et eau	24.644	22.370	22.066	89,5	98,6
Construction	188.493	133.057	103.215	54,8	77,6
Commerce, transports et communications	806.469	565.435	455.297	56,5	80,5
Commerce et réparations	469.503	303.890	242.816	51,7	79,9
Horeca	101.435	56.073	30.154	29,7	53,8
Transports et communications	235.531	205.472	182.328	77,4	88,7
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	514.494	292.761	241.138	46,9	82,4
Activités financières et d'assurance	127.500	115.335	103.826	81,4	90,0
Services immobiliers et aux entreprises	386.994	177.427	137.311	35,5	77,4
Autres services	484.965	326.966	211.187	43,5	64,6
Santé et action sociale	384.449	288.003	183.581	47,8	63,7
Services collectifs, sociaux et personnels	100.516	38.963	27.606	27,5	70,9
Total	2.630.670	1.800.501	1.433.692	54,5	79,6
Selon le critère du nombre d'entreprises	n.	76.417	48.976	n.	64,1

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 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.

(2) Rubrique 1001 + rubrique 1002.

2.2 Caractéristiques de la population réduite en 2005

Parmi les 48.976 entreprises de la population utilisée pour l'analyse de la situation en 2005, 938 entreprises, qui appartiennent principalement aux branches santé et action sociale et activités financières et d'assurance, et qui occupent ensemble environ 270.000 travailleurs, avaient déposé un bilan social isolé. Par ailleurs, 39.952 entreprises avaient déposé un schéma abrégé et employaient quant à elles 310.462 travailleurs salariés, ce qui équivaut à une taille moyenne de 7,8 salariés par entreprise, contre 125,3 salariés en moyenne dans les 9.024 entreprises ayant déposé un schéma complet. Ces dernières représentent par conséquent 18,4 p.c. des bilans sociaux et 78,5 p.c. du total des travailleurs occupés dans les entreprises de la population réduite.

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 26,9 p.c. des travailleurs de la population réduite. Les branches commerce et réparations, santé et action sociale et transports et communications, emploient respectivement 17, 13,2 et 12,5 p.c. de cet effectif. Les branches services immobiliers et aux entreprises, construction et services financiers et d'assurance occupent quant à elles 9,9, 7,3 et 7,1 p.c. des travailleurs. Les autres branches ont une importance relativement réduite, puisqu'elles représentent chacune à peine 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⁾ observé en 2004. Les entreprises comptant 50 ETP au plus, soit 93,2 p.c. du total, occupaient environ 30 p.c. de l'effectif de la population réduite en 2005, soit 9,2 travailleurs par entreprise en moyenne, tandis que les sociétés de taille moyenne, occupant de 50 à 250 ETP, regroupaient 2.674 entreprises et quelque 300.000 travailleurs, soit 21 p.c. du total. Les grandes entreprises, comptant plus de 250 ETP, au nombre de 638, employaient environ 722.000 personnes en 2005, ce qui représente 1.132 travailleurs par entreprise en moyenne et la moitié du total des travailleurs occupés dans les entreprises considérées.

TABLEAU 2 CARACTÉRISTIQUES DE LA POPULATION RÉDUITE EN 2005

	Nombre d'entreprises		Nombre de personnes occupées ⁽¹⁾ (moyenne annuelle)	
	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	48.976	100,0	1.441.506	100,0
dont:				
Entreprises qui ont déposé un bilan social isolé	938	1,9	270.487	18,8
Entreprises qui ont déposé un bilan social annexé aux comptes annuels	48.038	98,1	1.171.020	81,2
dont:				
Entreprises qui ont déposé un schéma abrégé	39.952	81,6	310.462	21,5
Entreprises qui ont déposé un schéma complet	9.024	18,4	1.131.045	78,5
Ventilation par branche d'activité				
Agriculture	785	1,6	5.973	0,4
Industrie	7.656	15,6	412.150	28,6
Industrie extractive	76	0,2	2.621	0,2
Industrie manufacturière	7.533	15,4	387.694	26,9
Énergie et eau	47	0,1	21.836	1,5
Construction	7.330	15,0	105.308	7,3
Commerce, transports et communications	20.707	42,3	455.439	31,6
Commerce et réparations	15.159	31,0	245.595	17,0
Horeca	2.398	4,9	30.138	2,1
Transports et communications	3.150	6,4	179.706	12,5
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	9.515	19,4	244.152	16,9
Activités financières et d'assurance	1.805	3,7	101.811	7,1
Services immobiliers et aux entreprises	7.710	15,7	142.342	9,9
Autres services	2.983	6,1	218.484	15,2
Santé et action sociale	1.525	3,1	190.262	13,2
Services collectifs, sociaux et personnels	1.458	3,0	28.221	2,0
Ventilation selon la taille de l'entreprise⁽²⁾				
Petites entreprises (jusqu'à 50 ETP)	45.664	93,2	419.750	29,1
Moyennes entreprises (plus de 50 à 250 ETP)	2.674	5,5	299.735	20,8
Grandes entreprises (plus de 250 ETP)	638	1,3	722.022	50,1

Source : BNB (bilans sociaux).

(1) Rubrique 1001 + rubrique 1002.

(2) Déterminée en fonction du nombre d'ETP (rubrique 1003) en 2004.

(1) Rubrique 1003 du bilan social.

Annexe 2

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

Intitulé	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 DU NOMBRE DE TRAVAILLEURS INSCRITS DANS LES ENTREPRISES DE LA POPULATION RÉDUITE ENTRE 2004 ET 2005

	Équivalents 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	36	0,7	-1,7	12	0,3	-73	-4,1	-61	-1,0	-2,0
Industrie	-5.421	-1,3	-1,2	-6.891	-1,8	2.220	5,3	-4.671	-1,1	-1,0
Industrie extractive	-31	-1,2	-1,5	-54	-2,1	25	20,0	-29	-1,1	-1,5
Industrie manufacturière	-5.058	-1,3	-1,3	-6.484	-1,8	2.073	5,1	-4.412	-1,1	-1,0
Énergie et eau	-332	-1,5	0,3	-353	-1,7	123	8,7	-231	-1,0	0,4
Construction	2.048	2,0	2,1	1.755	1,8	337	6,8	2.093	2,0	2,2
Commerce, transports et communications	-1.627	-0,4	-0,6	-4.051	-1,2	4.193	3,6	142	0,0	-0,1
Commerce et réparations	1.893	0,9	0,1	849	0,5	1.930	2,7	2.780	1,1	0,4
Horeca	-112	-0,5	-1,2	-70	-0,5	54	0,3	-16	-0,1	-0,7
Transports et communications	-3.408	-2,0	-1,5	-4.830	-3,2	2.208	7,5	-2.622	-1,4	-0,8
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	1.895	0,9	0,7	-417	-0,2	3.431	5,5	3.014	1,3	1,5
Activités financières et d'assurance	-2.623	-2,7	-2,3	-3.673	-4,6	1.658	6,7	-2.016	-1,9	-2,0
Services immobiliers et aux entreprises	4.518	3,7	3,0	3.257	3,3	1.774	4,7	5.030	3,7	4,0
Autres services	5.295	3,1	2,4	1.907	1,8	5.390	5,2	7.297	3,5	2,8
Santé et action sociale	4.842	3,3	2,6	1.465	1,7	5.217	5,4	6.681	3,6	3,0
Services collectifs, sociaux et personnels	453	1,9	0,8	443	2,2	173	2,3	616	2,2	1,1
Total	2.227	0,2	0,0	-7.684	-0,7	15.498	4,7	7.814	0,5	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 2004 et 2005 (population réduite)		
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004			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	1.552	1.572	1.573	1.537	1.545	1.533	1.556	1.545	753	-1,8	-1,4	2,8
Industrie	1.546	1.537	1.534	1.518	1.506	1.508	1.533	1.534	990	-1,2	-1,1	-0,9
Industrie extractive	1.490	1.516	1.517	1.479	1.487	1.497	1.490	1.490	887	-1,9	-1,9	5,3
Industrie manufacturière	1.549	1.539	1.540	1.523	1.510	1.512	1.539	1.541	989	-1,4	-1,3	-0,9
Énergie et eau	1.498	1.501	1.417	1.415	1.427	1.426	1.411	1.413	1.053	2,5	2,3	-1,1
Construction	1.430	1.469	1.461	1.439	1.428	1.432	1.465	1.461	899	-2,0	-2,1	2,5
Commerce, transports et communications	1.713	1.711	1.677	1.640	1.626	1.616	1.605	1.606	899	-1,9	-1,9	-2,1
Commerce et réparations	1.660	1.650	1.634	1.627	1.609	1.600	1.608	1.614	949	-0,7	-0,9	0,0
Horeca	1.634	1.621	1.624	1.580	1.590	1.567	1.562	1.535	635	-0,3	-0,3	-1,3
Transports et communications	1.811	1.827	1.739	1.666	1.656	1.648	1.608	1.604	1.033	-3,6	-3,1	-7,3
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	1.628	1.613	1.601	1.588	1.552	1.541	1.551	1.568	870	-0,9	-0,7	-1,1
Activités financières et d'assurance	1.573	1.534	1.529	1.501	1.428	1.426	1.436	1.465	876	-1,2	-0,3	-5,1
Services immobiliers et aux entreprises	1.677	1.676	1.657	1.654	1.646	1.625	1.630	1.641	867	-1,1	-1,4	1,4
Autres services	1.568	1.560	1.555	1.537	1.530	1.537	1.532	1.519	935	-1,2	-1,4	-0,7
Santé et action sociale	1.564	1.555	1.549	1.530	1.524	1.530	1.525	1.507	944	-1,4	-1,6	-0,8
Services collectifs, sociaux et personnels	1.598	1.600	1.595	1.583	1.581	1.594	1.583	1.580	828	0,2	-0,2	0,3
Total	1.598	1.595	1.584	1.562	1.547	1.545	1.552	1.552	916	-1,4	-1,4	-1,2

Source : BNB (bilans sociaux).

Annexe 5

VENTILATION DU NOMBRE DE TRAVAILLEURS INSCRITS SELON LE CONTRAT DE TRAVAIL ET LE SEXE

(pourcentages du total, données au 31 décembre)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004	2005
	(population totale)						(population réduite)		
Selon le contrat de travail									
Contrat à durée indéterminée	93,1	92,9	93,1	93,5	93,8	93,9	93,9	94,6	94,6
Contrat à durée déterminée	5,2	5,5	5,4	4,9	4,9	5,0	5,0	4,4	4,5
Agriculture	6,3	8,8	7,5	7,5	5,2	6,1	6,2	5,2	5,2
Industrie	4,7	4,6	5,2	4,2	3,9	3,6	3,8	3,8	3,8
Industrie extractive	3,4	4,5	6,1	5,6	5,8	6,0	6,1	6,4	7,0
Industrie manufacturière	4,6	4,5	5,1	4,0	3,7	3,4	3,7	3,7	3,7
Énergie et eau	8,4	8,7	8,0	7,4	6,2	6,3	6,0	6,0	6,3
Construction	3,0	3,2	3,1	2,1	2,7	2,7	2,7	2,3	2,3
Commerce, transports et communications	5,0	5,2	4,6	4,7	5,2	5,7	5,5	5,0	5,1
Commerce et réparations	4,4	4,7	5,1	5,6	5,6	6,0	5,7	5,6	5,7
Horeca	7,2	8,1	9,9	8,9	9,7	11,4	12,6	10,6	10,5
Transports et communications	5,3	5,0	2,8	2,5	3,7	3,7	3,2	3,2	3,3
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	4,5	5,0	4,7	4,1	4,1	4,2	4,0	2,8	3,0
Activités financières et d'assurance	4,3	4,9	4,8	4,4	3,5	2,9	3,0	3,0	2,8
Services immobiliers et aux entreprises	4,6	5,0	4,6	3,9	4,4	5,0	4,7	2,6	3,1
Autres services	8,2	8,9	8,5	8,3	7,6	7,6	7,7	7,4	7,4
Santé et action sociale	8,3	8,9	8,5	8,2	7,5	7,4	7,6	7,3	7,3
Services collectifs, sociaux et personnels	7,1	8,4	8,9	8,8	8,8	8,6	7,9	7,7	8,0
Contrat de remplacement	1,4	1,4	1,3	1,3	1,1	1,0	0,9	0,8	0,8
Contrat pour l'exécution d'un travail défini	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Selon le sexe									
Hommes	62,6	62,1	62,9	61,7	61,0	60,7	60,6	62,7	62,3
Femmes	37,4	37,9	37,1	38,3	39,0	39,3	39,4	37,3	37,7

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	2004	2004	2005
	(population totale)							(population réduite)	
Travailleurs inscrits au registre du personnel	96,3	96,5	96,2	96,5	96,6	96,4	95,8	95,7	95,6
Personnel intérimaire	2,7	2,8	3,0	2,7	2,6	2,7	3,1	3,1	3,3
Agriculture	2,9	3,3	2,9	3,6	5,4	5,4	6,7	6,8	4,4
Industrie	4,3	4,2	4,8	4,2	4,1	4,4	4,9	4,8	4,8
Industrie extractive	2,9	2,9	4,1	3,3	3,7	3,1	2,4	2,2	2,4
Industrie manufacturière	4,5	4,4	5,0	4,4	4,3	4,5	5,2	5,1	5,1
Énergie et eau	0,7	0,8	1,2	0,9	0,9	1,1	0,9	0,9	1,1
Construction	1,3	1,5	1,5	1,5	1,2	1,2	1,2	1,1	1,6
Commerce, transports et communications	2,8	2,8	2,9	2,8	2,7	2,9	3,4	3,3	3,7
Commerce et réparations	3,4	3,2	3,7	3,5	3,4	3,5	3,9	3,8	4,0
Horeca	3,8	4,3	6,1	5,0	4,7	4,0	4,0	3,8	4,2
Transports et communications	2,1	2,2	1,9	1,9	2,0	2,2	2,8	2,7	3,3
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	1,6	1,9	2,0	2,0	1,8	1,7	2,0	1,8	1,9
Activités financières et d'assurance	0,8	1,1	1,2	1,2	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6
Services immobiliers et aux entreprises	2,5	2,7	2,9	2,8	2,7	2,7	3,2	3,1	3,1
Autres services	0,7	0,9	1,1	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	1,0
Santé et action sociale	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,5
Services collectifs, sociaux et personnels	4,5	5,7	5,3	5,1	5,2	5,1	5,2	5,4	5,4
Personnes mises à la disposition de l'entreprise ⁽¹⁾	0,9	0,8	0,7	0,7	0,8	0,9	1,1	1,1	1,1

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 2004 et 2005 (population réduite)
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
Agriculture	25.296	26.353	26.649	27.005	28.417	28.745	29.775	2,1
Industrie	43.041	44.128	44.986	46.479	48.704	49.692	51.578	2,2
Industrie extractive	37.942	38.998	39.958	41.812	43.941	45.628	46.147	1,2
Industrie manufacturière	41.514	42.704	43.841	45.302	47.298	48.631	50.276	2,3
Énergie et eau	79.864	77.809	70.491	74.014	77.452	74.704	77.728	1,7
Construction	31.321	32.954	33.658	34.685	35.824	36.684	37.864	0,6
Commerce, transports et communications	35.557	36.808	37.439	38.765	40.447	41.212	42.360	2,9
Commerce et réparations	37.195	37.791	38.282	39.716	41.000	41.502	42.375	3,0
Horeca	23.844	24.467	24.753	25.152	26.504	27.499	28.233	1,7
Transports et communications	35.162	37.798	38.419	39.754	42.002	43.215	44.942	2,9
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	51.517	52.630	53.570	55.160	56.140	56.860	57.475	1,8
Activités financières et d'assurance	59.136	61.530	62.447	63.909	64.258	65.611	67.245	2,0
Services immobiliers et aux entreprises	44.786	45.454	46.637	48.584	49.925	50.512	50.728	2,5
Autres services	33.091	33.366	33.890	35.213	37.138	38.705	39.355	2,2
Santé et action sociale	33.258	33.455	33.994	35.322	37.148	38.766	39.452	2,0
Services collectifs, sociaux et personnels	31.802	32.698	33.166	34.423	37.058	38.250	38.688	3,3
Total	39.674	40.638	41.379	42.732	44.421	45.293	46.484	2,1

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 2004 et 2005 (population réduite)
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
Agriculture	16,30	16,76	16,94	17,57	18,40	18,75	19,13	4,0
Industrie	27,84	28,71	29,32	30,62	32,34	32,95	33,65	3,3
Industrie extractive	25,46	25,73	26,35	28,27	29,56	30,48	30,96	3,2
Industrie manufacturière	26,81	27,75	28,47	29,75	31,32	32,17	32,66	3,6
Énergie et eau	53,30	51,83	49,76	52,30	54,28	52,40	55,09	-0,7
Construction	21,91	22,43	23,03	24,10	25,08	25,61	25,85	2,6
Commerce, transports et communications	20,75	21,51	22,32	23,64	24,87	25,50	26,40	4,8
Commerce et réparations	22,40	22,91	23,43	24,40	25,48	25,94	26,35	3,7
Horeca	14,59	15,10	15,24	15,91	16,67	17,55	18,08	2,0
Transports et communications	19,42	20,69	22,09	23,86	25,37	26,23	27,96	6,8
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	31,64	32,63	33,46	34,73	36,18	36,89	37,06	2,8
Activités financières et d'assurance	37,59	40,10	40,84	42,58	45,00	46,02	46,82	3,3
Services immobiliers et aux entreprises	26,70	27,12	28,14	29,37	30,32	31,08	31,12	3,7
Autres services	21,11	21,39	21,79	22,92	24,27	25,18	25,68	3,4
Santé et action sociale	21,27	21,52	21,94	23,09	24,38	25,34	25,87	3,5
Services collectifs, sociaux et personnels	19,90	20,44	20,79	21,74	23,44	24,00	24,44	3,1
Total	24,82	25,48	26,12	27,36	28,71	29,31	29,94	3,6

Source: BNB (bilans sociaux).

(1) Rubrique 1023 / rubrique 1013.

Annexe 9

FORMATION, EN 2005, DANS LES ENTREPRISES DE LA POPULATION RÉDUITE

	Nombre de travailleurs formés			(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 au 31 décembre)				(moyenne par bénéficiaire, unités)				(moyenne par bénéficiaire, en euros)		
	Total	Hommes	Femmes		Total	Hommes	Femmes		Total	Hommes	Femmes
Agriculture	2,4	2,4	3,0	0,06	31,7	27,4	39,7	0,10	1.115	1.171	1.009
Industrie	46,6	48,5	40,9	1,02	32,0	33,1	27,3	1,39	1.548	1.601	1.316
Industrie extractive	34,5	35,1	32,8	0,63	26,0	26,1	25,8	0,72	985	967	1.216
Industrie manufacturière	45,6	47,6	39,9	1,00	32,0	33,1	27,5	1,35	1.487	1.534	1.284
Énergie et eau	65,8	67,1	59,6	1,49	31,9	33,5	25,2	1,97	2.327	2.471	1.715
Construction	12,3	12,4	10,2	0,21	24,8	24,9	23,0	0,28	882	879	925
Commerce, transports et communications	35,0	37,4	31,2	0,74	29,8	32,5	24,4	0,96	1.092	1.281	714
Commerce et réparations	25,9	27,5	23,9	0,44	23,8	25,7	21,2	0,59	895	1.024	724
Horeca	14,2	12,9	15,7	0,17	13,6	14,7	12,6	0,36	557	611	511
Transports et communications	50,8	49,6	56,7	1,22	34,7	36,6	29,2	1,46	1.255	1.438	722
Services financiers, immobiliers et aux entreprises	41,5	43,6	38,5	0,95	31,3	34,0	27,6	1,69	2.175	2.295	2.016
Activités financières et d'assurance	57,3	60,8	53,9	1,31	29,5	30,6	28,2	2,52	2.775	2.902	2.625
Services immobiliers et aux entreprises	30,2	32,5	26,5	0,71	33,7	38,2	26,7	0,89	1.359	1.560	1.050
Autres services	48,3	37,5	51,7	0,72	18,0	19,9	17,6	0,70	467	580	440
Santé et action sociale	51,9	40,8	54,6	0,78	17,8	19,4	17,5	0,73	446	527	430
Services collectifs, sociaux et personnels	24,0	29,1	18,3	0,36	21,2	21,6	20,6	0,50	776	773	783
Total	39,6	39,4	40,1	0,81	28,5	32,0	22,8	1,18	1.317	1.533	967

Source : BNB (bilans sociaux).

Summaries of articles

Economic projections for Belgium – Autumn 2006

Since the publication of the Bank's spring projections, the growth of activity in the euro area in the first half of 2006 has been stronger than previously predicted and oil prices, after rising further during the summer, have fallen to a level hovering around 60 dollars since October 2006.

In Belgium, economic activity recorded a considerable increase in vitality in late 2005 and early 2006, with quarterly GDP growth reaching 0.9 p.c. in the first quarter and 0.7 p.c. in the second quarter. The rate of GDP growth may have dipped slightly in the second half of the year, maintaining a sound course more in line with the potential for growth in the medium term. In all, real GDP growth is expected to increase from 1.5 p.c. in 2005 to 3 p.c. in 2006. The projected figure for 2007 is 2.1 p.c.

Apart from the robust support of foreign demand, the improvement in 2006 had its origins largely within the economy, in household expenditure on consumption and housing and in business investment. The same factors are expected to operate in 2007, although the effect will be more moderate.

Since the cyclical movements in activity are largely absorbed by productivity, the 1 p.c. rate of net job creation achieved in 2005 will probably be maintained for the ensuing two years. Altogether, around 43,000 net additional jobs will be created each year from 2005 to 2007. However, taking account of the rapid growth of the labour force since 2005, the harmonised unemployment rate will only fall slightly during the period covered by the forecasts, to average 8.3 p.c. in 2007 against 8.4 p.c. in 2005 and 8.5 p.c. in 2006.

Estimated on the basis of the HICP, total inflation – which had averaged 2.5 p.c. in 2005 – is predicted to fall to 2.3 p.c. in 2006 and 1.9 p.c. in 2007, as a result of the projected easing of energy prices. In contrast, the underlying trend in inflation is expected to maintain the gradual rise which began in mid 2005, increasing from 1.5 p.c. in 2005 to an average of 1.9 p.c. in 2007. For that year, the introduction on 1 July 2007 of the general packaging levy and the increase in excise duty on tobacco, included in the 2007 budget, will push inflation up by 0.2 point. Unit labour costs are projected to increase by 0.7 p.c. in 2006 and 1.2 p.c. in 2007, following an average annual increase of 0.5 p.c. in the two preceding years, these fluctuations reflecting the cyclical movements in productivity. Hourly labour costs should maintain their annual rate of increase of 2¼ p.c. in 2006 and 2007, comparable to that of the two preceding years.

Taking account of the latest information, public finances should end the year 2006 more or less in balance. For 2007, the forecasts indicate a deficit of 0.4 p.c. of GDP, despite a further decline in interest charges – although the fall is admittedly not as steep as in previous years – and the reduction in local authority investment expenditure which is normal in the year following the local elections. The adverse movement in the budget balance is due largely to the non-recurring measures taken into account in the estimate, the impact of which will be less than in 2006. In addition, public revenues are also expected to contract in relation to GDP, since labour incomes – which are taxed relatively heavily – are growing more slowly than GDP.

In 2006 and 2007 the public debt will continue to diminish steadily.

JEL Code: E17, E25, E37, E66

Key words: Belgium, macroeconomic projections, Eurosystem

The financial position of Belgian non-financial corporations

As entities where the production process takes place, non financial corporations deserve full attention in the analysis of the real and financial accounts. However, the examination of the financial behaviour of non financial corporations is traditionally confined to their financing: thus, the Bank's annual report generally only considers their liabilities.

Yet the formation of financial assets by non financial corporations is a significant item of information, in both statistical and economic terms. The total financial assets held by non financial corporations in Belgium are considerable, as they far exceed the total financial assets of households. A study recently revealed the historically high level of financial asset formation by non financial corporations in the main industrialised countries, a factor which could help to explain the relatively low level of long-term interest rates.

In recent years, Belgian non financial corporations have formed substantially more financial assets than their counterparts in the euro area. In 2005, the financial assets held by Belgian companies were – partly for that reason – almost double the financial assets, expressed in percentages of GDP, of non financial corporations in the euro area.

However, this situation certainly does not indicate any risk aversion on the part of Belgian non financial corporations. In fact the liabilities side of their balance sheets also records growth of new financial liabilities in excess of the figure for non financial corporations in the euro area, so that – in terms of liabilities, too – the outstanding total in Belgium is comparatively much higher than the outstanding total in the euro area.

This paradoxical situation of Belgian non financial corporations – the fact that they hold much more substantial assets while at the same time contracting significantly greater liabilities – is due to the fact that the Belgian non financial corporations sector includes coordination centres and non financial holding companies, i.e. undertakings acting, as it were, as financial intermediaries. If the coordination centres and non financial holding companies are excluded, the overall outstanding total gross assets and liabilities of Belgian non financial corporations reverts to a level very close to the figure for the euro area.

Finally, in 2005 Belgian non financial institutions recorded an outstanding total of net liabilities amounting to around 100 p.c. of GDP, i.e. slightly more than the outstanding total for non financial corporations in the euro area. It is also apparent that the exclusion of the coordination centres and non financial holding companies has hardly any effect on Belgium's net debtor position, confirming that these two types of institutions perform an intermediary function.

Although it is not possible to isolate the coordination centres and non financial holding companies in the case of new transactions (flows), there is no reason to think that the effect would be any different: there would be a significant decline in the gross flows of new assets and liabilities, but that would have a negligible influence on the financial balance. That balance is very similar to the one for the euro area.

JEL Codes: E50, G30

Key words: flow of funds, corporate finance

Trend in the financial structure and results of firms in 2005

Each year, 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 and loss account. Finally, the third part contains a financial analysis of Belgian companies; this analysis is supplemented by the interpretation of the results of the failure prediction model developed by the Bank.

In 2005, the total value added created by Belgian non financial corporations increased by 4 p.c., constituting a slowdown in comparison with 2004. At the same time, the operating costs (mainly personnel costs and depreciation) grew by 2.8 p.c. So, for the third year in a row, value added growth greatly exceeded the rise in operating costs. As a result, the net operating profit increased by 8.4 p.c., after having already produced an exceptional increase in 2003 and 2004. In three years, the operating profit gained 12 billion euro or 70 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 41 billion euro, representing a strong increase in comparison with 2004.

Return on equity increased significantly in 2005 in the largest companies. The slight decline in the leverage effect had a positive influence on financial independence and, due to historically low interest rates, the associated charges continued to fall. The net working capital of large companies and SMEs went up, while the working capital needs of the former tend to exceed their net working capital. Investments caught up in 2005 in the major companies, mainly in the non manufacturing sector, but in terms of the median value there was a slight decline, linked to lower use of production capacity. Rising amounts invested in R&D were concentrated on a smaller number of companies. As far as financial risks are concerned, they levelled off in 2005, after several years of decline.

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

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

The social balance sheet 2005

Each year, the National Bank examines the provisional results of the social balance sheets of Belgian enterprises. As the social balance sheets are not yet all available for 2005, 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 48,976 enterprises employing around 4,441,000 workers in 2005. The main results of the analysis are as follows.

As an average, employment increased by 0.5 p.c. between 2004 and 2005. Although the year-end growth rate was also 0.5 p.c. for these two years, the rate of increase in the volume of labour expressed in full-time equivalent slowed down during the year. Net staff recruitment also declined during 2005, falling to only half the previous year's level.

In fact, employment expanded in small and medium-sized enterprises while large companies recorded staff cuts. In industry, the workforce contracted once again. It remained stable in trade, transport and communications whereas it increased in the other branches, especially in other services and construction. The female workforce grew by around 8,400 units between year-end 2004 and 2005, representing 37.7 p.c. of total employment at 31 December 2005; the number of male employees declined by around 1,400 units.

Net staff recruitment is proportionately greater for full-time workers. However, because of the changes in the working arrangements of existing staff, the rate of part-time working increased by almost 4 p.c. Part of this rise is due to the development of the time credit scheme, increasingly used to reconcile work and family life, but also to facilitate the transition between working life and retirement.

Enterprises filing full-format accounts supply more details on staff movements during the year. There has been an increase in the number of workers with higher education qualifications, while the number of staff with low and medium skills has declined. However the majority of the workers taken on still fall into these last categories of staff. New part-time employees have lower qualifications than those recruited as full-time staff. The male full-time workers recruited are on average less skilled than new female full-time workers. Despite the large net intake of temporary workers, the total for the latter varies only very slightly, since some of these workers are offered a permanent contract while other temporary jobs are subject to a high rate of turnover. However, the turnover of employees on permanent contracts is also quite significant, since 12.8 p.c. of them left their employer in 2005. Finally, the number of staff leaving declined between 2004 and 2005, mainly because of a reduction in the use of early retirement schemes and redundancies.

The full-format accounts also contain information on the use of agency workers and persons on secondment from an outside firm. It is therefore possible to assess the relative importance of all temporary contracts which, in these companies, altogether represent 9.2 p.c. of workers. Small organisations use more agency workers, while larger ones prefer fixed-term contracts. Manufacturing industry and the construction sector use primarily agency workers while the service branches make more use of fixed-term contracts. Persons on secondment and substitution contracts are found mainly in the service branches.

Hourly labour costs increased by an average of 3.6 p.c. between 2004 and 2005 in enterprises of the limited population. The article shows that, while the level of hourly labour costs differs significantly between branches, the dispersion of these costs is also considerable: the ratio between the average costs recorded in firms with the lowest costs and the average calculated for those with the highest costs varies by a factor of 2 to 5 between branches.

Finally, in regard to training, the financial effort indicator declined once again in 2005. The training budget is estimated to be 1.05 p.c. of staff costs in 2005, against 1.13 p.c. in 2004 and a peak of 1.42 p.c. in 2000. However, there was a slight increase in the rate of employees' participation in training: 36 p.c. of workers had access to training in 2005, one percentage point more than at the beginning of the decade. These performances still fall well short of the targets set by the inter-generation solidarity pact adopted at the end of December 2005, which – in line with earlier agreements – stipulates that the first indicator should reach 1.9 p.c. in 2006 and the second 50 p.c. by 2010.

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

90. Industry wage differentials, unobserved ability, and rent-sharing: Evidence from matched worker-firm data, 1995-2002, by R. Plasman, F. Rycx and I. Tojerow, October 2006.

The paper investigates inter-industry wage differentials in Belgium, taking advantage of access to a unique matched employer-employee data set covering the period 1995-2002. Findings show the existence of large and persistent wage differentials among workers with the same observed characteristics and working conditions, employed in different sectors. The hypothesis that workers with better unmeasured abilities are over-represented in high-wage sectors may not be rejected on the basis of Martins' (2004) methodology. However, the contribution of this explanation to the observed industry wage differentials appears to be limited. Further results show that *ceteris paribus*, workers earn significantly higher wages when employed in more profitable firms. The instrumented wage-profit elasticity stands at 0.063 and Lester's range of pay is about 41 per cent of the mean wage. This rent-sharing phenomenon accounts for a large fraction of the industry wage differentials. The authors find indeed that the magnitude, dispersion and significance of industry wage differentials decreases sharply when controlling for profits.

91. The dynamics of trade and competition, by N. Chen, J. Imbs and A. Scott, October 2006.

The authors present, extend and estimate a model of international trade with firm heterogeneity in the tradition of Melitz (2003) and Melitz and Ottaviano (2005). The model is constructed to yield testable implications for the dynamics of international prices, productivity levels and markups as functions of openness to trade at a sectoral level. The theory lends itself naturally to a difference in differences estimation, with international differences in trade openness at the sector level reflecting international differences in the competitive structure of markets. Predictions are derived for the effects of both domestic and foreign openness on each economy. Using disaggregated data for EU manufacturing over the period 1989-1999 the authors find evidence that trade openness exerts a competitive effect, with prices and markups falling and productivity rising. Consistent with theory however, these effects diminish and may even revert in the longer term as less competitive economies become attractive havens from which to export from. The paper provides evidence that this entry into less open economies induces pro-competitive effects overseas in response to domestic trade liberalization.

92. [A New Keynesian model with unemployment](#), by O. Blanchard and J. Gali, October 2006.

The authors develop a utility based model of fluctuations, with nominal rigidities, and unemployment. In doing so, they combine two strands of research: the New Keynesian model with its focus on nominal rigidities, and the Diamond-Mortensen-Pissarides model, with its focus on labor market frictions and unemployment. In developing this model, they proceed in two steps.

They first leave nominal rigidities aside. They show that, under a standard utility specification, productivity shocks have no effect on unemployment in the constrained efficient allocation. They then focus on the implications of alternative real wage setting mechanisms for fluctuations in unemployment.

They then introduce nominal rigidities in the form of staggered price setting by firms. They derive the relation between inflation and unemployment and discuss how it is influenced by the presence of real wage rigidities. They show the nature of the tradeoff between inflation and unemployment stabilization, and they draw the implications for optimal monetary policy.

93. [Price and wage setting in an integrating Europe: Firm level evidence](#), by F. Abraham, J. Konings and S. Vanormelingen, October 2006.

Europe has witnessed the last decade an accelerated process of economic integration. Trade barriers were removed, the euro was introduced and ten new member states entered the European Union. Economic integration is likely to have an impact on both labor and product markets. Unlike most other papers, that focus on product and labor markets separately, the authors look at the link between globalization and product and labor market imperfections simultaneously. To this end, they rely on a rich panel of manufacturing firms in Belgium, a small open economy. They find that union bargaining power is higher in sectors characterized by high price cost margins. Moreover, ignoring imperfections on the labor market, leads to an underestimation of product market power. Concerning the influence of globalization, their main findings are that both price cost margins and union bargaining power are typically lower in sectors that are subject higher international competition. This result is especially true for competition from low wage countries.

94. [Simulation, estimation and welfare implications of monetary policies in a 3-country NOEM model](#), by J. Plasmans, T. Michalak and J. Fornero, October 2006.

The authors derive a microfounded macro New Keynesian model for open economies, be them large or small. They consider habit formation in consumption, sectoral linkages, domestic and foreign governments, tradable and non-tradable final and intermediate goods and imperfect pass-through in these sectors. Sticky nominal prices and wages are modeled in a Calvo way. The model economy is composed of a continuum of infinitely-lived consumers and producers for three regions (countries). Numerical simulations and econometric estimations are presented with a focus on a small open economy member of the EMU. Welfare implications of the involved price and wage rigidities are discussed.

95. Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area: a summary of the Inflation Persistence Network evidence, by F. Altissimo, M. Ehrmann and F. Smets, October 2006.

The paper provides a summary of current knowledge on inflation persistence and price stickiness in the euro area, based on research findings that have been produced in the context of the Inflation Persistence Network. The main findings are: i) Under the current monetary policy regime, the estimated degree of inflation persistence in the euro area is moderate; ii) Retail prices in the euro area are more sticky than in the US; iii) There is significant sectoral heterogeneity in the degree of price stickiness; iv) Price decreases are not uncommon. The paper also investigates some of the policy implications of these findings.

96. How wages change: Micro evidence from the International Wage Flexibility Project, by W.T. Dickens, L. Goette, E.L. Goshen, S. Holden, J. Messina, M.E. Schweitzer, J. Turunen and M. Ward, October 2006.

How do the complex institutions involved in wage setting affect wage changes? The International Wage Flexibility Project provides new microeconomic evidence on how wages change for continuing workers. The authors analyze individuals' earnings in 31 different data sets from sixteen countries, from which they obtain a total of 360 wage change distributions. They find a remarkable amount of variation in wage changes across workers. Wage changes have a notably non-normal distribution; they are tightly clustered around the median and also have many extreme values. Furthermore, nearly all countries show asymmetry in their wage distributions below the median. Indeed, the authors find evidence of both downward nominal and real wage rigidities. The paper also finds that the extent of both these rigidities varies substantially across countries. The results suggest that variations in the extent of union presence in wage bargaining play a role in explaining differing degrees of rigidities among countries.

97. Nominal wage rigidities in a new Keynesian model with frictional unemployment, by V. Bodart, G. de Walque, O. Pierrard, H.R. Sneessens and R. Wouters, October 2006.

The paper proposes a search and matching model with nominal stickiness à la Calvo in the wage bargaining. It analyzes the properties of the model, first, in the context of a typical real business cycle model driven by stochastic productivity shocks and second, in a fully specified monetary dynamic stochastic general equilibrium model with various real and nominal rigidities and multiple shocks. The model generates realistic statistics for the important labor market variables.

98. Dynamics on monetary policy in a fair wage model of the business cycle, by D. De la Croix, G. de Walque and R. Wouters, October 2006.

The authors first build a fair wage model in which effort varies over the business cycle. This mechanism decreases the need for other sources of sluggishness to explain the observed high inflation persistence. Second, the authors confront empirically their fair wage model with a New Keynesian model based on the standard assumption of monopolistic competition in the labor market. They show that, in terms of overall fit, the fair wage model outperforms the New Keynesian one. The extension of the fair wage model with lagged wage is judged insignificant by the data, but the extension based on a rent sharing argument including firm's productivity gains in the fair wage is not. Looking at the implications for monetary policy, the paper concludes that the additional trade-off problem created by the inefficient real wage behavior significantly affects nominal interest rates and inflation outcomes.

99. [The kinked demand curve and price rigidity: evidence from scanner data,](#)
by M. Dossche, F. Heylen and D. Van den Poel, October 2006.

The paper uses scanner data from a large euro area retailer. The authors extend Deaton and Muellbauer's Almost Ideal Demand System to estimate the price elasticity and curvature of demand for a wide range of products. Their results support the introduction of a kinked (concave) demand curve in general equilibrium macro models. They find that the price elasticity of demand is on average higher for price increases than for price decreases. However, the degree of curvature in demand is much lower than is currently imposed. Moreover, for a significant fraction of products they observe a convex demand curve. The authors find no correlation between the estimated price elasticity/curvature and the observed size or frequency of price adjustment in their data.

100. [Lumpy price adjustments: a microeconomic analysis,](#)
by E. Dhyne, C. Fuss, H. Peseran and P. Sevestre, October 2006.

The paper presents a simple model of state-dependent pricing that allows identifying the relative importance of both nominal and real factors in price rigidity. Using two rich datasets consisting of a large fraction of the price quotes used to compute the Belgian and French Consumer Price Indices, the authors are able to evaluate, the importance of the menu costs and to discriminate between idiosyncratic and common shocks that affect the marginal cost and/or the desired mark-up at the outlet level. They find that infrequent price changes are not necessarily associated with large menu costs. Indeed, real rigidities appear to play a significant role. They also find that asymmetry in the price adjustment may result from a trend in marginal costs and/or desired mark-ups rather than from asymmetric menu costs.

101. [Reasons for wage rigidity in Germany,](#) by W. Franz and F. Pfeiffer, October 2006.

The study investigates institutional and economic reasons for downward wage rigidity regarding three occupational skill groups. Based on a survey of 801 firms in Germany and an econometric analysis, the authors find strong support for explanations based on the effects of labour union contracts and efficiency wages that differ between skill groups. Survey respondents indicate that labour union contracts and implicit contracts are important reasons for wage rigidity for the (less) skilled. Specific human capital and negative signals for new hires are causes of the stickiness of wages for the highly skilled. Compared with US evidence, German firms seem to attach more importance to labour union contracts and specific human capital.

102. [Fiscal sustainability indicators and policy design in the face of ageing,](#)
by G. Langenus, October 2006.

Mainly due to increasing concerns about the potential impact of population ageing the sustainability of public finances has become one of the key issues in fiscal assessments. The paper briefly reviews the different theoretical benchmarks and empirical tests for sustainability and assesses the sustainability of public finances in euro area countries on the basis of the latest projections of the Ageing Working Group of the EU Economic Policy Committee. Two alternative operational indicators for fiscal sustainability are proposed and appropriate policy options to restore fiscal sustainability are explored for three individual euro area countries. Pre-funding strategies that create the budgetary room that is needed to finance ageing costs in advance require important consolidation efforts for most euro area countries and can imply aiming at significant budgetary surpluses in the coming years for some. However, a simplified technical exercise assessing the evolution of the fiscal burden of the average worker shows that such strategies generally imply a more even distribution of the fiscal burden across generations than more gradual adjustment strategies.

103. Macroeconomic fluctuations and firm entry: theory and evidence, by V. Lewis, October 2006.

The paper studies the behaviour of firm entry and exit in response to macroeconomic shocks. The author formulates a dynamic stochastic general equilibrium model with an endogenous number of producers. From the calibrated model, she derive a minimum set of robust sign restrictions to identify four kinds of macroeconomic shocks in a vector autoregression, namely supply, demand, monetary and entry cost shocks. The variables entering the VAR are output, inflation, the nominal interest rate, profits and firm entry. The response of firm entry to the various shocks is freely estimated. Her main finding is that entry responds significantly to all types of shocks. The results also show a crowding-in of firm entry following an exogenous rise in demand, consistent with the effect of a consumption preference shock predicted by the model.

104. Exploring the CDS-Bond basis, by J. De Wit, November 2006.

Markets for credit default swaps (CDS) and bonds of the same reference entity and maturity are bound by no-arbitrage conditions. Indeed, using a large data set the author shows that CDS premia and par asset swap spreads are mostly cointegrated. Nonetheless, the average CDS-bond basis (i.e. the difference between both measures) is positive in the period 2004-2005. He detects fourteen different economic basis drivers, which make the basis firm-specific and time-dependent. Furthermore, he describes the basis smile, and illustrates that the average basis is the lowest for five year maturities of corporate credits denominated in euro.

105. Sector concentration in loan portfolios and economic capital, by K. Düllmann and N. Masschelein, November 2006.

The purpose of the paper is to measure the potential impact of business-sector concentration on economic capital for loan portfolios and to explore a tractable model for its measurement. The empirical part evaluates the increase in economic capital in a multi-factor asset value model for portfolios with increasing sector concentration. The sector composition is based on credit information from the German central credit register. Finding that business sector concentration can substantially increase economic capital, the theoretical part of the paper explores whether this risk can be measured by a tractable model that avoids Monte Carlo simulations. The authors analyze a simplified version of the analytic value-at-risk approximation developed by Pykhtin (2004), which only requires risk parameters on a sector level. Sensitivity analyses with various input parameters show that the analytic approximation formulae perform well in approximating economic capital for portfolios which are homogeneous on a sector level in terms of probability of default (PD) and exposure size. Furthermore, the authors explore the robustness of their results for portfolios which are heterogeneous in terms of these two characteristics. They find that low granularity *ceteris paribus* causes the analytic approximation formulae to underestimate economic capital, whereas heterogeneity in individual PDs causes overestimation. Indicative results imply that in typical credit portfolios, PD heterogeneity will at least compensate for the granularity effect. This suggests that the analytic approximations estimate economic capital reasonably well and/or err on the conservative side.

Signes conventionnels

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

Liste des abréviations

BCE	Banque centrale européenne
BNB	Banque nationale de Belgique
CDD	Contrat à durée déterminée
CDI	Contrat à durée indéterminée
CE	Commission européenne
EDP	Procédure des déficits publics excessifs
ETP	Équivalent temps plein
FIF	Fonds de l'infrastructure ferroviaire
FMI	Fonds monétaire international
FRA	Forward Rate Agreement
Horeca	Hôtels, restaurants, cafés
IAS	International Accounting Standards
ICN	Institut des comptes nationaux
IFRS	International Financing Reporting Standards
INS	Institut national de statistique
IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé
NACE-Bel	Nomenclature des activités économiques de la Communauté européenne, version belge
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OLO	Obligations linéaires
ONEM	Office national de l'emploi
ONSS	Office national de sécurité sociale
PIB	Produit intérieur brut
PME	Petites et moyennes entreprises
RDT	Revenus définitivement taxés
ROE	Return on equity

SEBC	Système européen des banques centrales
SEC	Système européen des comptes
SNCB	Société nationale des chemins de fer belges
STIB	Société de transports intercommunaux bruxellois
TEC	Sociétés de transport en commun actives sur le territoire wallon
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
UMTS	Universal Mobile Telecommunications Systems

Éditeur responsable

J. SMETS

Directeur

Banque nationale de Belgique
boulevard de Berlaimont 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 : Banque nationale de Belgique

Couverture et mise en pages : BNB Prepress & Image

Publié en décembre 2006