

Projections économiques pour la Belgique

Printemps 2007

Projections économiques pour la Belgique – Printemps 2007

Introduction

En 2006, l'économie belge a tiré largement profit d'un environnement porteur. Le PIB s'est accru de 3 p.c. en volume et, selon l'ICN, plus de 46.000 emplois ont été créés en termes nets, soit les meilleurs résultats depuis 2000. Cette situation favorable s'est maintenue au cours des premiers mois de 2007. L'activité mondiale est demeurée sur une trajectoire robuste, soutenue notamment par les économies émergentes. Les sources de croissance se sont toutefois rééquilibrées de part et d'autre de l'Atlantique, un ralentissement survenant aux États-Unis tandis qu'un renforcement sensible s'est manifesté dans la zone euro. En particulier, en Allemagne, contrairement à ce que l'on craignait six mois plus tôt, le relèvement de 3 points de pourcentage du taux de TVA au début de 2007 ne semble guère avoir exercé d'effets négatifs sur la croissance, ou du moins ces effets ont-ils été compensés par le regain général de l'économie. Pour sa part, dans un contexte de politiques monétaires moins accommodantes, l'inflation était toujours contenue dans la plupart des zones économiques, en partie sous l'effet de l'apaisement en matière de prix pétroliers entre août 2006 et janvier 2007.

Le différentiel positif de croissance qui est apparu vis-à-vis des États-Unis a contribué à une appréciation de l'euro par rapport au dollar, et les taux d'intérêt à long terme en Europe se sont quelque peu redressés au cours des douze derniers mois. Néanmoins, le niveau élevé des résultats récents des enquêtes auprès des entreprises et des ménages belges présage de perspectives conjoncturelles toujours favorables à court terme. Les projections économiques du printemps 2007, qui portent sur l'année courante et sur 2008, s'inscrivent dès lors dans un environnement qui apparaît au départ légèrement plus favorable que ce

qui avait été prévu six mois plus tôt, à l'occasion des projections de l'automne 2006⁽¹⁾.

Réalisées dans le cadre d'un exercice semestriel des banques centrales de l'Eurosystème, dont les résultats pour la zone euro sont obtenus par agrégation des résultats pour les différentes économies nationales⁽²⁾, ces projections de la Banque pour la Belgique sont établies sur la base d'un ensemble d'hypothèses communes quant à l'économie internationale et à l'évolution des taux d'intérêt, des cours de change ou du prix des matières premières. Elles dépendent également d'hypothèses propres à l'économie belge pour les variables dont l'évolution est en grande partie déterminée de manière discrétionnaire par les agents économiques. C'est par exemple le cas des accords salariaux issus des négociations entre les partenaires sociaux et des décisions des pouvoirs publics en matière budgétaire.

Dans le présent exercice, l'hypothèse d'un accroissement de 5 p.c. a été retenue pour les coûts salariaux horaires du secteur privé sur l'ensemble de 2007 et 2008. Elle correspond à la norme indicative de l'accord interprofessionnel, en l'absence d'informations complètes sur l'issue des négociations menées au niveau des commissions paritaires.

Les chiffres des finances publiques sont établis en tenant compte, tant pour les revenus que pour les dépenses, des seules mesures déjà décidées et des réalisations récentes. À un horizon plus éloigné, ils résultent principalement de l'effet endogène de l'environnement macroéconomique sur les recettes et d'une évolution des dépenses basée sur

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

(2) Les projections pour la zone sont publiées dans le bulletin mensuel de la BCE de juin.

les évolutions historiques. Les nouvelles actions des pouvoirs publics qui pourraient être arrêtées dans le courant des prochains mois n'ont pas été anticipées dans le cadre de cet exercice. Le cas échéant, elles pourraient affecter à leur tour les projections pour l'ensemble de l'économie.

Le premier chapitre est consacré à l'environnement international. Il comprend un résumé des projections de l'Euro-système pour la zone euro et une présentation des principales hypothèses communes. Les trois chapitres suivants présentent de manière détaillée la situation récente et les projections pour l'économie nationale. Ils portent respectivement sur l'activité, l'emploi et les principales composantes de la dépense (chapitre 2) - dont les évolutions sont décrites, conformément à l'usage de l'Euro-système, sans tenir compte des effets spécifiques liés à la saisonnalité et aux irrégularités de calendrier -, les prix et les coûts salariaux (chapitre 3) et les résultats en matière de finances publiques (chapitre 4). Enfin, les risques principaux afférents aux projections font l'objet d'une discussion dans le dernier chapitre, celui-ci comprenant aussi une synthèse des résultats d'autres institutions.

Les projections pour la Belgique ont été arrêtées sur la base des informations disponibles au 24 mai 2007.

1. Environnement international

1.1 L'économie mondiale

L'économie mondiale a affiché une croissance inhabituellement vigoureuse en 2006, tandis que l'inflation est demeurée maîtrisée. Le PIB mondial a augmenté de 5,2 p.c., soit un rythme de progression presque égal au pic de 2004. Ce dynamisme tenait principalement à la très vive expansion enregistrée par les pays émergents, en particulier par la Chine, l'Inde, la Russie et plusieurs pays d'Europe centrale et orientale. Le groupe des pays industrialisés dans leur ensemble a également crû plus vigoureusement en 2006 qu'en 2005. Alors que la croissance économique a commencé à ralentir au deuxième trimestre aux États-Unis, les autres pays industrialisés ont continué d'afficher une progression robuste, de sorte que les cycles conjoncturels ont présenté des évolutions plus parallèles à travers les principales zones économiques. La vigueur de l'économie mondiale a coïncidé avec un développement très vif du commerce mondial, celui-ci s'inscrivant en hausse de 8,5 p.c. environ en 2006. Les indicateurs conjoncturels et les statistiques disponibles font également état du maintien de la bonne orientation de l'activité économique durant les premiers mois de 2007.

La croissance mondiale n'a donc été que légèrement freinée par la persistance des cours très élevés du pétrole et d'autres matières premières en 2006. Après que le prix du baril de Brent ait atteint début août un sommet de 78,5 dollars des États-Unis, il est revenu à un prix moyen de 54,3 dollars en janvier 2007. Il a depuis lors néanmoins à nouveau augmenté, atteignant 67,6 dollars en avril. Le niveau élevé des cours du pétrole est principalement une conséquence de la vigueur de la demande et de l'étroitesse des marges de capacités inutilisées, tant de production que de raffinage, tandis que leur volatilité est principalement le reflet des variations de la situation géopolitique et des conditions climatiques. Les prix des matières premières industrielles ont pour leur part augmenté de manière quasiment ininterrompue en 2006 et durant les premiers mois de 2007, sous l'effet de la demande très soutenue. Les prix de la plupart des matières premières devraient en moyenne se maintenir à des niveaux élevés en 2007 et en 2008.

En réaction aux risques croissants d'inflation, les principales banques centrales ont relevé leurs taux directeurs en 2006. Aux États-Unis, le resserrement progressif de la politique monétaire qui avait été amorcé en juin 2004 s'est poursuivi au premier semestre de 2006. Le 29 juin, le taux-cible des fonds fédéraux a été porté à 5,25 p.c. Même si la croissance s'est depuis lors sensiblement ralentie aux États-Unis, la Réserve fédérale n'a pas assoupli sa politique, estimant que les risques d'inflation ne le lui permettaient pas. Dans la zone euro, le Conseil des gouverneurs de la BCE a porté, en sept étapes successives, le taux directeur de l'Euro-système de 2 p.c. en novembre 2005 à 3,75 p.c. le 8 mars 2007, dernière hausse en date à la clôture des projections⁽¹⁾. Dans le contexte de reflux de la déflation au Japon, la Banque du Japon a mis un terme en 2006 à sa politique d'octroi de liquidités abondantes à taux zéro. Elle a relevé le taux de base les 14 juillet 2006 et 21 février 2007, chaque fois de 25 points de base, le portant à 0,5 p.c. Enfin, depuis la mi-2006, la Banque d'Angleterre a rehaussé son taux directeur à quatre reprises, de 25 points de base, pour le porter à 5,5 p.c. le 10 mai 2007.

Indépendamment du resserrement de la politique monétaire, les conditions de financement sont globalement demeurées favorables en 2006, ce qui, associé aux bénéfices substantiels des entreprises et à l'amélioration de la situation sur les marchés du travail, a soutenu l'activité économique. Les taux d'intérêt à long terme sont eux aussi demeurés en moyenne à des niveaux relativement peu élevés en 2006 et durant les premiers mois de 2007,

(1) Le 6 juin 2007, le Conseil des gouverneurs a porté le taux directeur à 4 p.c.

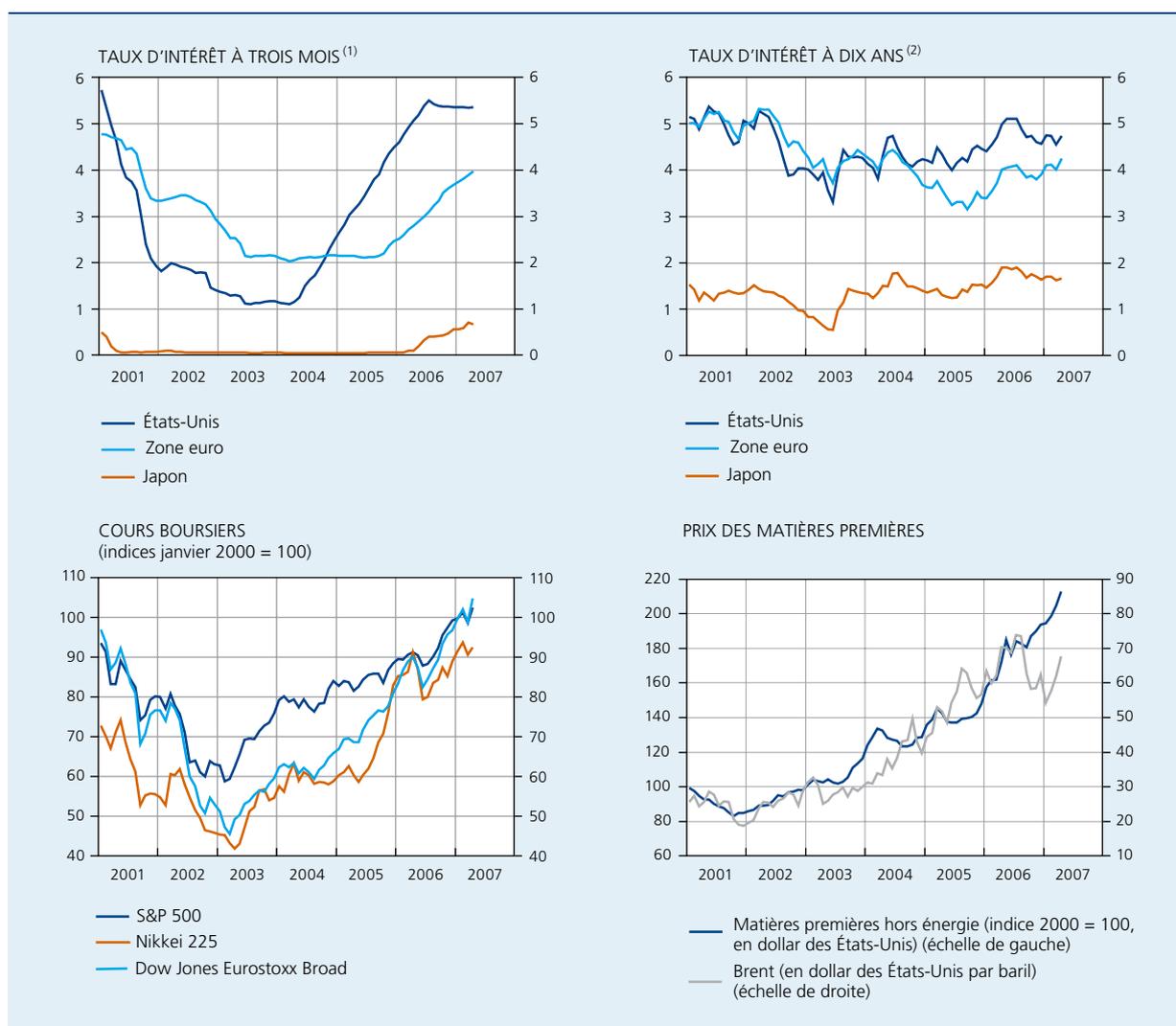
même s'ils ont été légèrement supérieurs à ceux en vigueur en 2005. Cela s'explique principalement par une baisse de la prime de risque incluse dans les taux d'intérêt à long terme, qui a partiellement compensé l'effet de la hausse des taux d'intérêt à court terme. Les primes incorporées dans les rendements des obligations plus risquées émises par les pouvoirs publics des pays émergents et par les entreprises sont elles aussi restées exceptionnellement faibles. Cette situation s'explique sans doute dans une certaine mesure par une stabilité macroéconomique accrue, mais d'autres facteurs jouent également un rôle, tels qu'une vive demande de placements de la part des banques centrales asiatiques et des pays exportateurs de pétrole. La faiblesse des taux d'intérêt à long terme,

de même que la vigueur de la croissance économique et le niveau élevé des bénéfices des entreprises, ont en outre soutenu la hausse des cours des actions. En dépit d'une correction temporaire en mai et juin 2006, l'indice Dow Jones Eurostoxx a en particulier enregistré une progression significative, de presque 30 p.c. entre décembre 2005 et avril 2007. Les conditions de financement externe par voie d'émission d'actions ont donc de nouveau été favorables en 2006.

Les perspectives pour l'économie mondiale apparaissent donc positives en 2007 et en 2008. D'après la Commission européenne, la progression du PIB mondial, après avoir été très vive en 2006, ralentirait légèrement; elle reviendrait

GRAPHIQUE 1 ÉVOLUTIONS SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET DES MATIÈRES PREMIÈRES

(moyennes mensuelles)



Sources : BCE, HWWA.

(1) Taux d'intérêt des dépôts interbancaires à trois mois.

(2) Rendement des emprunts publics à dix ans (emprunts de référence).

TABLEAU 1 PROJECTIONS POUR LES PRINCIPALES ZONES ÉCONOMIQUES HORS ZONE EURO

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

	2006	2007	2008
	Réalisations	Projections	
PIB en volume			
États-Unis	3,3	2,2	2,7
Japon	2,2	2,3	2,1
Royaume-Uni	2,8	2,8	2,5
Douze nouveaux États membres de l'UE ⁽¹⁾	6,3	5,7	5,3
Asie (hors Japon)	8,7	8,3	8,4
Chine	10,7	10,5	10,4
Inde	8,7	7,6	7,4
Russie	6,7	6,8	6,5
Monde	5,2	4,8	4,8
<i>p.m. Commerce mondial</i>	<i>8½</i>	<i>7¾</i>	<i>7¾</i>
Inflation⁽²⁾			
États-Unis	3,2	2,3	1,9
Japon	0,2	0,0	0,4
Royaume-Uni	2,3	2,3	2,0
Douze nouveaux États membres de l'UE ⁽¹⁾	3,2	3,4	3,2
Taux de chômage⁽³⁾			
États-Unis	4,6	4,7	5,0
Japon	4,1	4,1	4,2
Royaume-Uni	5,3	5,0	4,9
Douze nouveaux États membres de l'UE ⁽¹⁾	9,9	8,7	7,8

Sources : CE (prévisions de printemps, mai 2007) et calculs propres.

(1) Moyennes pondérées sur la base de l'importance relative de leur PIB en 2006.

(2) Indice des prix à la consommation.

(3) Pourcentages de la population active.

à 4,8 p.c. en 2007 et 2008, soit le taux observé en 2005. Pour sa part, l'inflation resterait contenue en raison notamment de l'accroissement de la concurrence internationale induit par la mondialisation et de l'évolution modérée des coûts salariaux unitaires.

Même si un léger ralentissement est prévu par rapport à 2006, les pays émergents d'Asie et la Russie seraient de nouveau le principal moteur de la croissance économique mondiale en 2007 et en 2008. Également quelque peu inférieure à celle enregistrée en 2006, la progression de l'activité demeurerait par ailleurs aussi très soutenue dans les douze nouveaux États membres de l'UE, stimulée par la consommation privée, la construction résidentielle et les investissements directs étrangers. Ces pays poursuivraient

dès lors leur mouvement de rattrapage vis-à-vis de la zone euro.

La plupart des pays industrialisés ne faisant pas partie de la zone euro afficheraient eux aussi une croissance robuste en 2007 et en 2008. Les prévisions pour les États-Unis constituent la principale exception à cette image positive : l'importante correction en cours sur le marché du logement pèserait en 2007 plus encore qu'en 2006. Même si de grandes incertitudes planent quant à l'ampleur de cette correction, on considère néanmoins généralement que son incidence sur le reste de l'économie américaine devrait demeurer limitée ; dès lors, la croissance se redresserait progressivement en 2008, lorsque la correction sur le marché du logement se sera estompée. Dans ce cas, les

effets de contagion aux autres économies seraient également faibles. Dans les autres principaux pays industrialisés hors zone euro, comme le Japon et le Royaume-Uni, la progression de l'activité devrait également être solide en 2007 et en 2008. Alors qu'elle serait encore principalement soutenue par les investissements des entreprises la première année, les autres composantes de la demande intérieure – consommation et investissements en logements – apporteraient elles aussi une contribution positive importante en 2008. La conjonction attendue d'une poursuite du ralentissement de la croissance aux États-Unis et d'une persistance de la robustesse de la croissance dans la plupart des autres pays industrialisés ne faisant pas partie de la zone euro entraînerait un resserrement des écarts de croissance entre les pays industrialisés.

1.2 Projections de l'Eurosystème pour la zone euro

Alors qu'elle était demeurée en retrait de la bonne conjoncture mondiale les années précédentes, la zone euro s'est inscrite dans le mouvement général en 2006. L'activité économique y a fortement progressé, de 2,9 p.c., soit le taux le plus élevé depuis 2000, et ce nonobstant les cours élevés du pétrole, le ralentissement de la croissance aux États-Unis et l'appréciation de l'euro. La zone

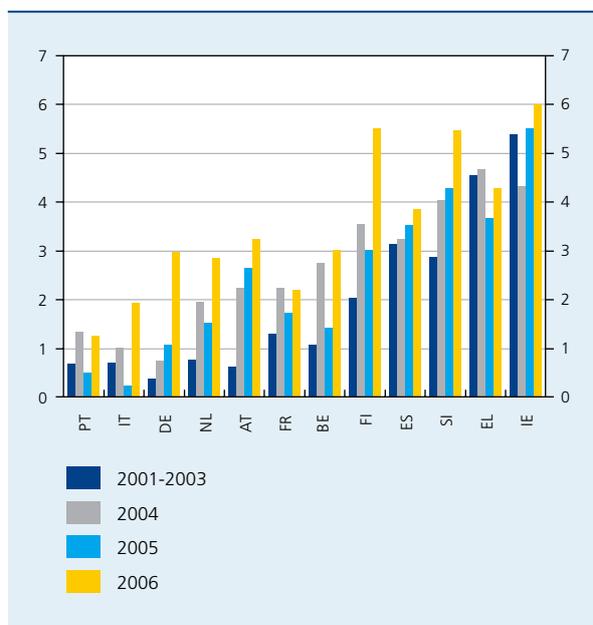
euro semble donc avoir mieux résisté aux chocs négatifs extérieurs que par le passé. La croissance du PIB s'est non seulement sensiblement accélérée, mais elle a également reposé sur une assise plus large. D'abord, les investissements ont vivement progressé, soutenus par des perspectives de demande favorables, un degré croissant d'utilisation des capacités de production, des bénéfices élevés des entreprises et des conditions de financement toujours favorables. Ensuite, la consommation privée s'est elle aussi redressée. Même si les évolutions salariales modérées et les cours élevés du pétrole ont continué de peser sur le pouvoir d'achat des particuliers, l'amélioration de la situation sur le marché du travail a entraîné une augmentation de la consommation. Enfin, à l'inverse de 2005, les exportations nettes ont elles aussi apporté une contribution positive à la croissance du PIB en 2006.

Un rééquilibrage est également intervenu entre les pays qui composent la zone euro. En particulier, les écarts de croissance entre les grands pays se sont réduits, à la suite du net redressement de l'économie allemande et, dans une moindre mesure, de l'économie italienne, qui avaient encore affiché un développement atone en 2004 et en 2005. La reprise observée dans ces deux pays est allée de pair avec une amélioration sensible de la situation sur le marché du travail. Une accélération s'est également manifestée dans les autres pays de la zone euro. La très vive progression du PIB observée en Finlande en 2006 doit toutefois en partie être considérée comme un rétablissement après le ralentissement enregistré en 2005.

Selon les premières indications disponibles, la consolidation de la conjoncture dans la zone euro s'est poursuivie au début de 2007. En particulier, il semble rétrospectivement que les craintes d'un ralentissement en Allemagne, en raison du relèvement du taux de TVA dans ce pays au 1^{er} janvier, étaient exagérées. Même si cette majoration de la TVA a indéniablement freiné la consommation privée allemande durant les premiers mois de l'année, les conséquences négatives sur la confiance des consommateurs comme des chefs d'entreprise n'ont été que très temporaires. L'augmentation de la demande intérieure et la sensible amélioration de la situation sur le marché du travail semblent se renforcer mutuellement et avoir plus que compensé l'incidence négative de la hausse de la TVA, donnant lieu à une consolidation après la forte reprise enregistrée en 2006.

GRAPHIQUE 2 CROISSANCE DU PIB DANS LES PAYS DE LA ZONE EURO⁽¹⁾

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



Source : CE.

(1) À l'exclusion du Luxembourg ; données corrigées des effets de calendrier.

TABLEAU 2 PROJECTIONS DE L'EUROSYSTÈME
(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)

	Zone euro			<i>p.m. Belgique</i>		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Inflation (IPCH)	2,2	1,8 – 2,2	1,4 – 2,6	2,3	1,6	1,8
PIB en volume	2,9	2,3 – 2,9	1,8 – 2,8	3,0	2,5	2,2
dont:						
Consommation privée	1,8	1,7 – 2,1	1,6 – 2,8	2,5	1,9	1,9
Consommation publique	2,0	1,0 – 2,0	1,0 – 2,0	1,4	2,0	2,3
Investissements	5,1	3,8 – 6,0	1,9 – 5,1	5,7	3,8	3,7
Exportations	8,5	4,8 – 7,6	4,0 – 7,2	3,6	5,7	4,6
Importations	8,0	4,6 – 8,0	3,9 – 7,3	4,6	5,4	4,6

Sources: BCE, BNB.

D'après les projections de l'Eurosystème, la croissance demeurerait dès lors vigoureuse dans la zone euro en 2007 et en 2008. En dépit du léger ralentissement attendu de la croissance mondiale, de la persistance, à l'instar de 2006, du niveau élevé des prix de la plupart des matières premières et des conséquences différées de la récente appréciation de l'euro, l'environnement externe resterait dans l'ensemble favorable à l'activité dans la zone euro. Le soutien continu de la demande d'exportations s'élargirait progressivement à la demande intérieure. La reprise des investissements amorcée en 2006 se poursuivrait, dans le contexte de bénéfices élevés des entreprises et de conditions de financement toujours favorables. Progressivement, la situation sur le marché du travail s'améliorerait, ce qui soutiendrait la consommation des particuliers, au travers d'une hausse du revenu disponible. La croissance moyenne du PIB en volume, qui avait

atteint un pic de 2,9 p.c. en 2006, se situerait entre 2,3 et 2,9 p.c. en 2007 et entre 1,8 et 2,8 p.c. en 2008.

Tout comme en 2005, l'inflation mesurée sur la base de l'IPCH s'est en moyenne élevée à 2,2 p.c. en 2006, essentiellement en raison du fort renchérissement du pétrole. À l'inverse, la composante énergétique de l'IPCH exercerait une incidence modératrice sur l'inflation en 2007 et serait quasiment neutre en 2008. Cette incidence serait cependant partiellement compensée en 2007 par l'effet haussier de la fiscalité indirecte, notamment en Allemagne, et des coûts salariaux. Ceux-ci s'accéléraient encore un peu en 2008, mais l'effet sur l'inflation en serait plus ou moins compensé par une moindre progression des marges bénéficiaires des entreprises. L'inflation moyenne se situerait entre 1,8 et 2,2 p.c. en 2007 et entre 1,4 et 2,6 p.c. en 2008.

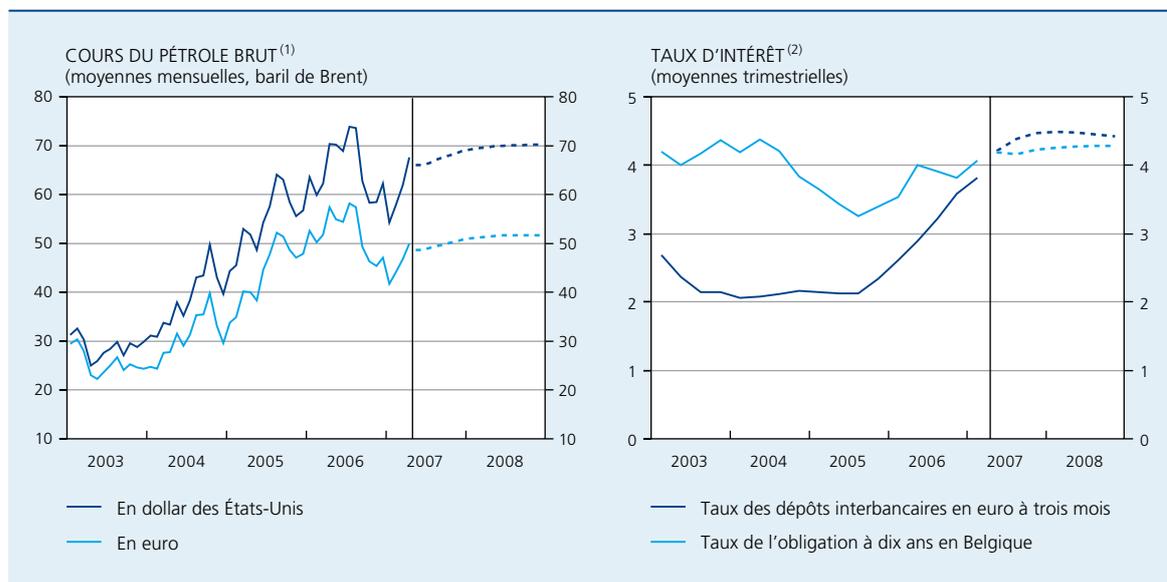
Encadré – Hypothèses de l'Eurosystème

Les projections économiques de l'Eurosystème pour la zone euro, de même que les projections correspondantes pour la Belgique, sont établies sur la base des hypothèses techniques suivantes:

- les taux d'intérêt retenus sont fondés sur les anticipations des marchés. Le taux des dépôts interbancaires en euro à trois mois s'élevait à environ 4 p.c. au moment où les projections ont été établies. Selon les anticipations du marché, il devrait progresser pour atteindre en moyenne annuelle 4,2 p.c. en 2007 et 4,5 p.c. en 2008. Le taux à dix ans représentatif pour la Belgique s'établirait à respectivement 4,2 p.c. en 2007 et 4,3 p.c. en 2008;
- les cours de change bilatéraux de l'euro sont maintenus constants à leur valeur de la mi-mai 2007, à savoir pour la monnaie américaine 1,36 dollar pour un euro;



HYPOTHÈSES RELATIVES À L'ÉVOLUTION DU COURS DU PÉTROLE ET DES TAUX D'INTÉRÊT



Source : BCE.

(1) Évolution effective jusqu'en avril 2007, hypothèse à partir de mai 2007.

(2) Évolution effective jusqu'au premier trimestre de 2007, hypothèse à partir du deuxième trimestre de 2007.

– conformément à l'évolution des prix implicites reflétés par les contrats à terme observée durant la première quinzaine de mai, on estime que les cours mondiaux du pétrole devraient encore progresser légèrement dans le courant de 2007, à partir du niveau d'environ 66 dollars le baril dans la première moitié de mai 2007. En moyenne sur l'année, le baril de Brent atteindrait 65 dollars en 2007 et 69,9 dollars en 2008, contre 65,4 dollars en 2006.

HYPOTHÈSES LIÉES AUX PROJECTIONS DE L'EUROSISTÈME

	2006	2007	2008
	(moyennes annuelles)		
Taux des dépôts interbancaires en euro à trois mois	3,1	4,2	4,5
Taux de l'obligation à dix ans en Belgique	3,8	4,2	4,3
Cours de change de l'euro vis-à-vis du dollar des États-Unis . . .	1,26	1,34	1,36
Cours du pétrole (en dollar des États-Unis par baril)	65,4	65,0	69,9
	(pourcentages de variation)		
Marchés à l'exportation pertinents pour la Belgique	9,0	5,9	6,2
Prix des concurrents à l'exportation	2,5	0,2	1,2
dont: concurrents sur les marchés de la zone euro	2,3	1,6	1,6

Source : BCE.

L'évolution attendue du commerce mondial et les résultats des projections pour les partenaires de la zone euro en matière d'échanges de biens et de services permettent de dériver l'environnement externe pour l'économie belge. Le rythme de croissance exceptionnellement élevé des marchés à l'exportation observé en 2006, calculé sur la base de la somme pondérée des importations en volume de nos partenaires commerciaux, ne serait pas égalé au cours des deux prochaines années. Les marchés à l'exportation croîtraient cependant encore vivement, de 5,9 p.c. en 2007 et de 6,2 p.c. en 2008. Les prix à l'exportation des concurrents augmenteraient moins fortement qu'en 2006, de seulement 0,2 p.c. en 2007 et 1,2 p.c. en 2008, principalement en raison de l'évolution attendue des prix des concurrents pour les exportations vers des pays ne faisant pas partie de la zone euro.

2. Activité, emploi et demande en Belgique

2.1 Évolution de l'activité et de l'emploi

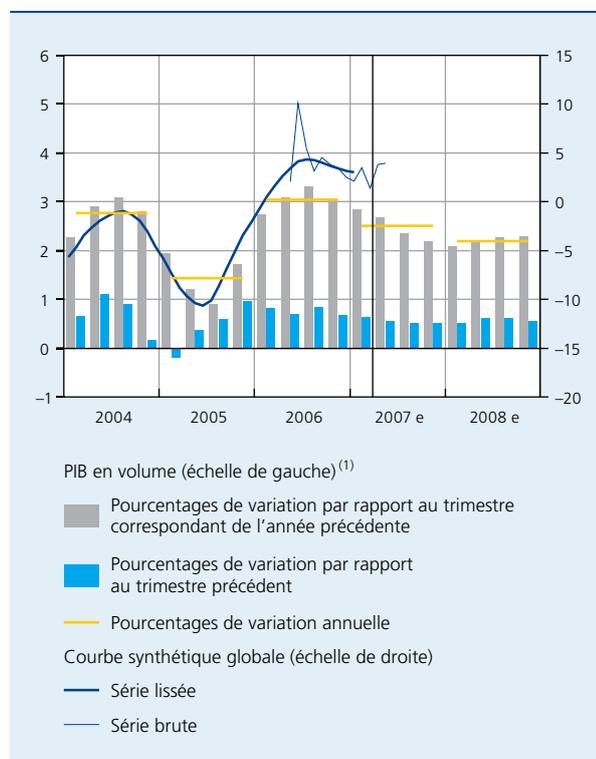
Parallèlement à la reprise dans la zone euro, l'activité économique a progressé de 3 p.c. en Belgique en 2006. Ce taux de croissance est le plus élevé depuis six ans; il est aussi très nettement supérieur au rythme d'expansion

potentiel. La reprise soutenue a débuté à la fin de 2005 et s'est caractérisée tout au long de 2006 par un rythme de croissance stable de 0,7 à 0,8 p.c. par trimestre. Mesuré en glissement annuel, un ralentissement très modeste est cependant observé depuis le troisième trimestre de 2006.

Cette performance est allée de pair avec un net regain de la confiance des chefs d'entreprise. L'indicateur synthétique global de conjoncture de la Banque a atteint un sommet au milieu de 2006; il s'est maintenu à un niveau élevé depuis lors. Tandis que les exportations s'inscrivaient initialement en retrait par rapport au dynamisme des marchés à l'exportation, la reprise observée en 2006 a principalement reposé sur la demande intérieure, soutenue par une nouvelle accélération de la progression des investissements et par un redressement notable du marché du travail.

La persistance d'une confiance élevée des chefs d'entreprise et la réaction favorable du marché du travail indiquent que la reprise a gagné en durabilité ces derniers mois et qu'elle a acquis une base plus large, ce qui a également été observé dans la zone euro. Pour 2007, la projection de croissance du PIB de la Belgique a de ce fait été révisée à la hausse de 0,4 point de pourcentage pour atteindre 2,5 p.c., le ralentissement attendu dans le courant de l'année s'annonçant moins prononcé que dans les projections d'automne 2006. La croissance devrait reposer tant sur la demande intérieure que sur la demande extérieure. Elle devrait ensuite encore atteindre 2,2 p.c. en 2008, soit un niveau proche du potentiel. La récente reprise cyclique a sensiblement renforcé la capacité d'offre de l'économie, de sorte que la croissance potentielle devrait avoir quelque peu progressé par rapport au creux de la période 2003-2004.

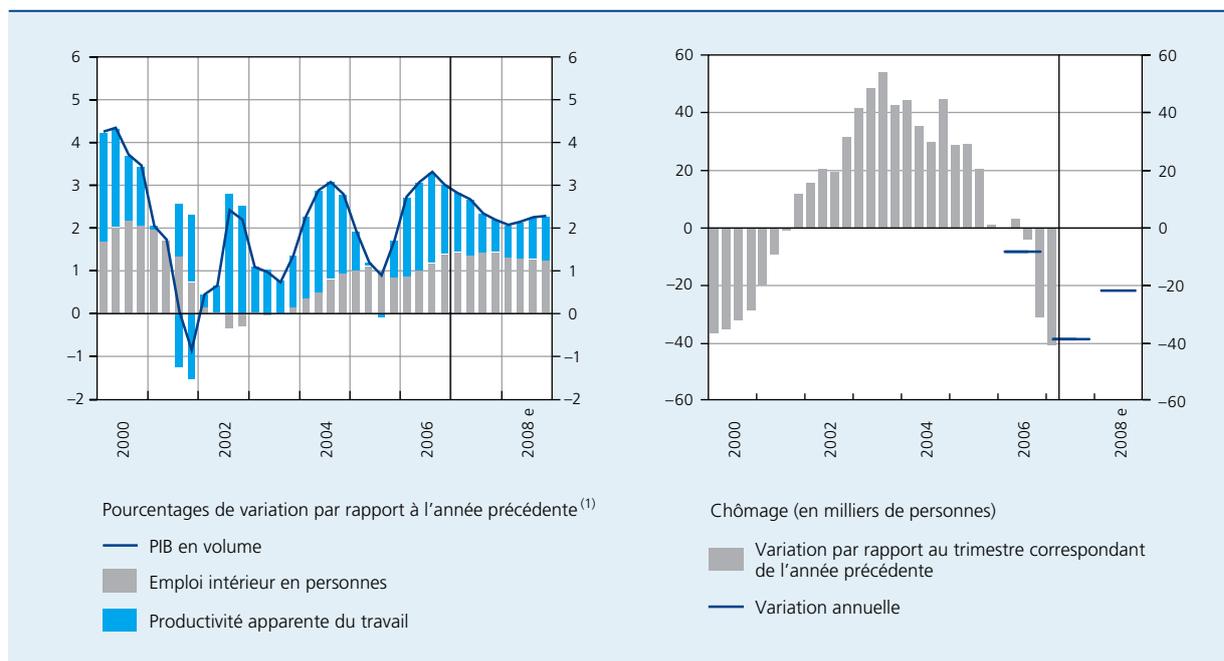
GRAPHIQUE 3 ACTIVITÉ ET INDICATEUR DE CONJONCTURE
(données corrigées des variations saisonnières)



Sources : ICN, BNB.

(1) Données corrigées des effets de calendrier.

GRAPHIQUE 4 EMPLOI ET CHÔMAGE



Sources : ICN, ONEM, BNB.

(1) Données corrigées des variations saisonnières et des effets de calendrier.

TABLEAU 3 OFFRE ET DEMANDE DE TRAVAIL

(données corrigées des effets de calendrier, moyennes annuelles; variations en milliers de personnes à un an d'intervalle, sauf mention contraire)

	2004	2005	2006	2007 e	2008 e
Population en âge de travailler	30	44	49	43	33
Population active	66	61	38	22	33
<i>p.m. Taux d'activité harmonisé</i> ⁽¹⁾	65,9	66,7	66,5	66,4	66,5
Emploi national	27	41	46	60	55
<i>p.m. Taux d'emploi harmonisé</i> ⁽¹⁾	60,4	61,1	61,0	61,5	62,0
Travailleurs frontaliers	1	0	0	0	0
Emploi intérieur	27	41	46	60	55
Indépendants	-1	7	8	8	6
Salariés	27	34	38	52	49
Secteur public	12	-2	4	0	3
Secteur privé	15	36	35	52	46
Demandeurs d'emploi inoccupés	38	20	-8	-39	-22
<i>p.m. Taux de chômage harmonisé</i> ⁽²⁾	8,4	8,4	8,2	7,6	7,2

Sources : CE, ICN, ONEM, BNB.

(1) Pourcentages de la population en âge de travailler (15-64 ans).

(2) Pourcentages de la population active. Cette série correspond aux résultats de l'enquête sur les forces de travail, ajustés mensuellement, conformément à la méthodologie Eurostat, au moyen des données administratives nationales.

Le rythme d'accroissement de l'emploi est en effet plus soutenu que lors des reprises précédentes, passant de 0,2 p.c. en moyenne par trimestre en 2005 à 0,3-0,4 p.c. en 2006. Au total, le nombre de postes de travail a augmenté de 46.000 unités cette dernière année, sous l'effet du renforcement de l'activité, mais aussi de l'augmentation du nombre net d'emplois créés par le système des titres-services. Les accroissements les plus importants ont été observés dans la construction et dans les branches des institutions financières au sens large et des services aux entreprises tandis que les pertes se sont ralenties dans l'industrie manufacturière. Selon les projections, quelque 115.000 emplois supplémentaires seraient créés sur la période 2007-2008, bénéficiant en particulier la première année de l'embellie conjoncturelle de 2006, l'emploi réagissant habituellement avec retard aux mouvements cycliques de l'activité. De ce fait, l'augmentation de la productivité par personne, qui avait atteint 1,9 p.c. en 2006, reviendrait à 1 p.c. en moyenne en 2007 et 2008, contre une progression moyenne de 1,3 p.c. au cours des dix dernières années.

Avec un taux d'activité quasi stable à 66,5 p.c., l'augmentation de l'offre de travail se limiterait à 55.000 unités sur la période 2007-2008, à la suite d'une croissance de la population en âge de travailler moindre que les deux années précédentes. Le nombre d'emplois créés serait donc nettement plus élevé que l'accroissement attendu de la population active, de sorte que le recul du chômage amorcé en 2006 devrait se poursuivre. Celui-ci diminuerait de quelque 60.000 unités, soit la baisse cumulative la plus importante sur une période de deux ans depuis 1999-2000. Le taux de chômage harmonisé, exprimé en pourcentage de la population active, passerait de 8,2 p.c. en 2006 à 7,2 p.c. en 2008, tandis que le taux d'emploi, calculé en rapportant le nombre d'emplois à la population en âge de travailler, devrait progresser de 1 point de pourcentage pendant la période couverte par les projections, pour atteindre 62 p.c. en 2008.

2.2 Évolutions attendues des principales catégories de dépenses

En 2006, la croissance du PIB avait reposé sur des contributions inhabituellement élevées des dépenses intérieures. Celles-ci devraient revenir à des niveaux plus équilibrés en 2007 et 2008. Ainsi, la contribution des dépenses intérieures hors stocks reviendrait de 2,8 points de pourcentage en 2006 à 2,3 points de pourcentage les deux années suivantes, tandis que la variation des stocks freinerait légèrement la croissance du PIB sur cette période, après l'avoir rehaussée de 1 point en 2006. En revanche, les exportations nettes de biens et services, après avoir

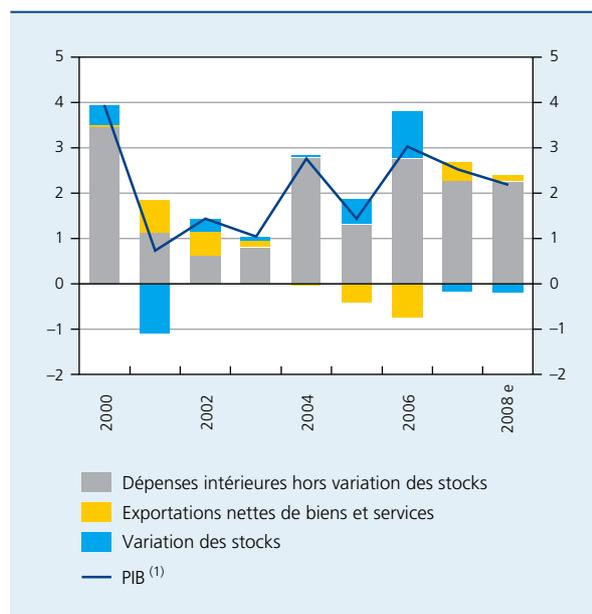
pesé de plus en plus sur la croissance durant les trois dernières années, devraient se redresser et apporter une contribution à nouveau positive en 2007 et en 2008.

La consommation privée augmenterait de 1,9 p.c., tant en 2007 qu'en 2008. Il s'agit certes d'un ralentissement par rapport à la croissance soutenue de 2,5 p.c. en 2006, mais cette progression est néanmoins nettement supérieure au rythme moyen des cinq années précédentes. Ces développements reflètent en grande partie l'évolution du pouvoir d'achat des particuliers. En termes réels, l'augmentation du revenu disponible devrait passer de 3,2 p.c. en 2006 à 2,1 p.c. par an en moyenne au cours de la période de projection. L'effet de freinage de l'inflation, mesurée au moyen du déflateur des dépenses de consommation privée, devrait certes s'atténuer au cours de cette période, mais le taux de croissance nominal du revenu disponible des particuliers ralentirait encore davantage, passant de 5,3 p.c. en 2006 à 4,2 p.c. en 2007 et à 3,6 p.c. en 2008.

Sur l'horizon des projections, les revenus primaires des particuliers devraient être soutenus par les rémunérations des salariés de la même manière qu'en 2006. Ceci résulterait principalement d'une progression plus importante de l'emploi, tandis que l'accroissement des rémunérations

GRAPHIQUE 5 PRINCIPALES CATÉGORIES DE DÉPENSES

(données en volume corrigées des effets de calendrier ; contribution à la variation du PIB, points de pourcentage, sauf mention contraire)



Sources : ICN, BNB.

(1) Pourcentages de variation annuelle.

TABLEAU 4 REVENU DISPONIBLE BRUT DES PARTICULIERS, À PRIX COURANTS

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

	2004	2005	2006 e	2007 e	2008 e
Revenu primaire brut	2,3	3,6	4,3	4,0	3,6
dont:					
Salaires et traitements	2,8	3,4	4,2	4,2	3,9
Rémunérations par personne	2,0	2,4	3,1	2,7	2,5
Emploi	0,8	1,0	1,1	1,5	1,4
Revenus non salariaux	1,3	4,1	4,4	3,4	3,0
Transferts courants ⁽¹⁾	2,2	2,8	-0,2	3,1	3,8
dont:					
Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	3,3	4,1	-0,2	3,4	4,2
Revenu disponible brut	2,4	3,8	5,3	4,2	3,6
<i>p.m. En termes réels</i> ⁽²⁾	-0,1	0,9	3,2	2,4	1,8
Dépenses de consommation	4,0	3,8	4,6	3,7	3,9
Taux d'épargne ⁽³⁾	13,2	13,2	13,8	14,1	14,0

Sources: ICN, BNB.

(1) Il s'agit de montants nets, c'est-à-dire de la différence entre les transferts reçus d'autres secteurs et ceux versés à d'autres secteurs, à l'exclusion des transferts en nature.

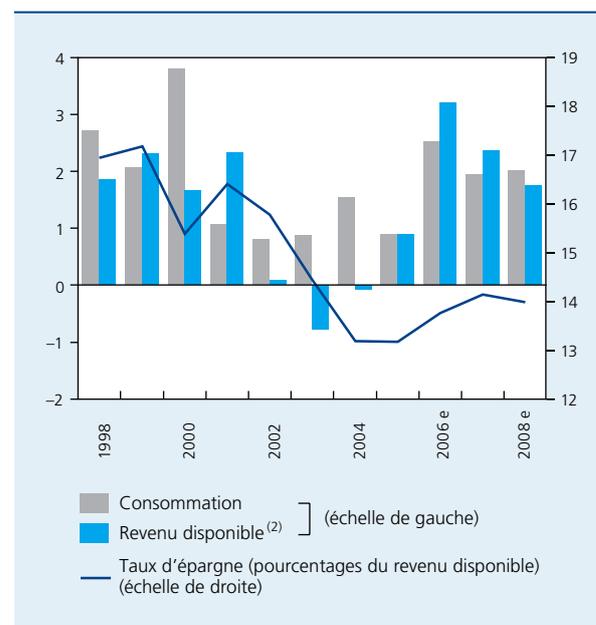
(2) Données déflatées au moyen du déflateur des dépenses de consommation finale des particuliers.

(3) Épargne brute, en pourcentage du revenu disponible brut, ces deux agrégats s'entendant y compris la variation des droits des ménages sur les fonds de pension.

par personne serait moindre qu'en 2006. Le ralentissement du rythme d'augmentation du revenu disponible est donc principalement imputable à l'accroissement des transferts nets des particuliers aux autres secteurs, surtout les impôts et cotisations versés aux administrations publiques. L'évolution de ces transferts devrait en effet à nouveau s'inscrire en ligne avec celle des revenus primaires, après lui être resté très en retrait en 2006 à la suite de l'exécution du dernier volet important de la réforme fiscale initiée en 2001. En 2007, le revenu disponible bénéficierait encore, de manière limitée, des effets résiduels de la mise en œuvre de cette réforme et de plusieurs nouvelles mesures de moindre ampleur.

Sur l'ensemble de la période 2007-2008, le rythme de croissance de la consommation privée devrait donc être assez proche de celui du revenu disponible réel des particuliers. Dans un contexte où ils apprécient positivement la situation économique générale, comme le montre le niveau globalement élevé de l'indicateur de confiance des consommateurs, le taux d'épargne des particuliers devrait à peine progresser et fluctuer autour de 14 p.c. du revenu disponible, après une forte augmentation en 2006. Cette dernière était principalement liée au fait que les particuliers tendent à amortir les variations temporaires de grande ampleur affectant le rythme de croissance de leur

GRAPHIQUE 6 CONSOMMATION, REVENU DISPONIBLE ET TAUX D'ÉPARGNE DES PARTICULIERS

 (pourcentages de variation en volume par rapport à l'année précédente⁽¹⁾, sauf mention contraire)


Sources: ICN, BNB.

(1) Données non corrigées des effets de calendrier.

(2) Données déflatées au moyen du déflateur des dépenses de consommation finale des particuliers.

revenu disponible réel, comme celle survenue en 2006, en lissant leurs dépenses de consommation.

Avec une progression de 5,8 p.c. en 2007 et de 3 p.c. en 2008, le rythme d'expansion des investissements en logements des particuliers dépasserait à nouveau celui de leur revenu disponible réel. Le ralentissement de la hausse des prix immobiliers sur le marché secondaire, qui s'était déjà dessiné en 2006, devrait se poursuivre au cours des deux prochaines années, freinant graduellement la croissance des investissements en logements. À l'inverse, le niveau relativement bas des taux d'intérêt à long terme constituerait encore un facteur de soutien.

L'accroissement des dépenses de consommation des administrations publiques devrait pour sa part se renforcer progressivement, passant de 1,4 p.c. en 2006 à 2 p.c. en 2007 et à 2,3 p.c. en 2008. Après une augmentation inhabituellement faible des dépenses de santé en 2005 et en 2006, cette accélération peut être considérée comme un retour à un rythme de croissance tendanciel.

En revanche, les investissements publics ne devraient croître que de 0,9 p.c. en 2007, contre une croissance modérée de 1,3 p.c. en 2006. Ces développements sont toutefois fortement influencés par les ventes de bâtiments publics, qui sont considérées selon les

conventions comptables comme des désinvestissements des administrations publiques. En 2006, ces transactions ont représenté quelque 575 millions d'euros. Les nouvelles ventes d'immeubles devraient rapporter environ 200 millions d'euros en 2007. S'il est fait abstraction de l'impact de ces ventes, les investissements publics ont augmenté de 10,2 p.c. en 2006 et leur volume diminuerait de 5,5 p.c. en 2007. Cette évolution reflète en grande partie le profil d'investissement habituel des autorités locales lors d'une année d'élections communales et provinciales et lors de l'année suivante. Bien que les investissements des autorités locales devraient encore diminuer en 2008, la croissance des investissements publics totaux atteindrait 4,2 p.c., un rythme qui est toutefois encore légèrement biaisé à la hausse par les ventes de bâtiments publics qui interviendraient en 2007.

De leur côté, les entreprises devraient continuer à accroître de manière régulière leurs investissements en capital fixe, poursuivant la tendance amorcée en 2004, après deux années de baisse. Les investissements progresseraient respectivement de 3,5 p.c. en 2007 et de 3,8 p.c. en 2008, soit un rythme certes légèrement moindre que de 2004 à 2006, mais toujours supérieur à celui du PIB. Le taux d'investissement passerait ainsi de 12,5 p.c. du PIB en 2003 à 14,2 p.c. en 2008.

TABEAU 5 PIB ET PRINCIPALES CATÉGORIES DE DÉPENSES

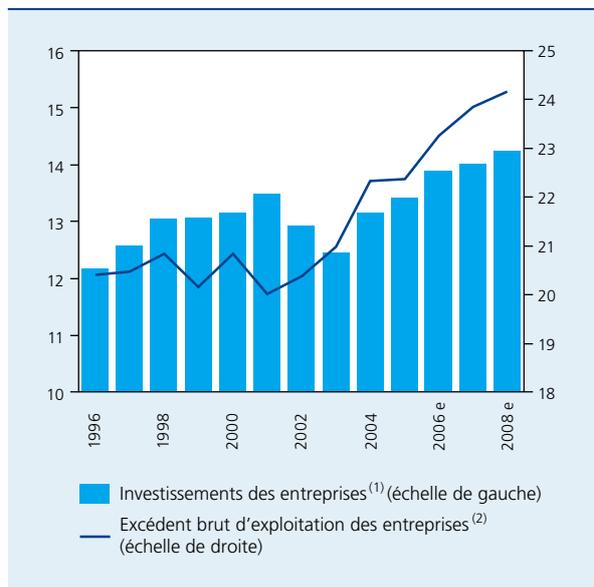
(données en volume corrigées des effets de calendrier; pourcentages de variation par rapport à l'année précédente, sauf mention contraire)

	2004	2005	2006	2007 e	2008 e
Dépenses de consommation des particuliers	1,4	1,1	2,5	1,9	1,9
Dépenses de consommation des administrations publiques	2,1	-0,6	1,4	2,0	2,3
Formation brute de capital fixe	8,1	4,3	5,7	3,8	3,7
Logements	9,0	3,4	4,7	5,8	3,0
Administrations publiques	2,9	13,6	1,3	0,9	4,2
Entreprises	8,4	3,4	6,6	3,5	3,8
Variation des stocks ⁽¹⁾	0,1	0,5	1,0	-0,2	-0,2
<i>p.m. Total des dépenses intérieures</i>	<i>3,0</i>	<i>1,9</i>	<i>3,9</i>	<i>2,1</i>	<i>2,1</i>
Exportations nettes de biens et services ⁽¹⁾	-0,1	-0,4	-0,8	0,4	0,1
Exportations de biens et services	5,9	3,1	3,6	5,7	4,6
Importations de biens et services	6,3	3,8	4,6	5,4	4,6
PIB	2,8	1,4	3,0	2,5	2,2

Sources: ICN, BNB.

(1) Contribution à la variation du PIB.

GRAPHIQUE 7 INVESTISSEMENTS DES ENTREPRISES ET EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION
(pourcentages du PIB)



Sources : ICN, BNB.

(1) Données corrigées des effets de calendrier, en volume.

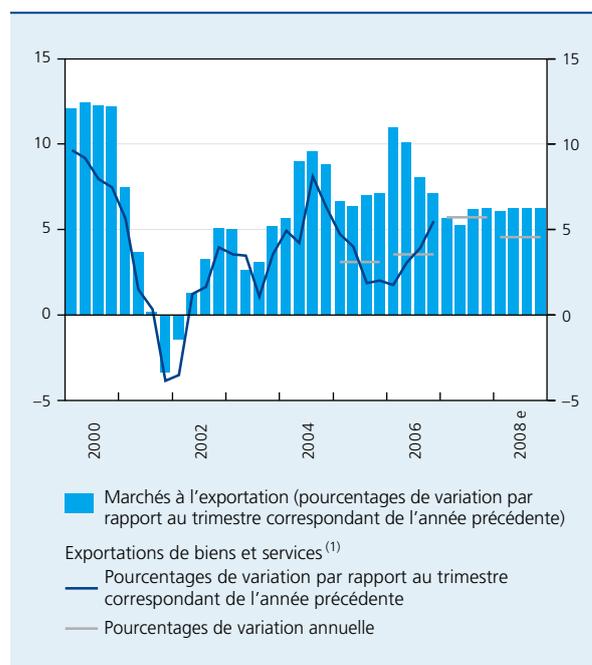
(2) Données brutes, à prix courants.

L'extension des investissements des entreprises devrait être soutenue principalement par la consolidation des perspectives de demande, dans un contexte où les agents économiques semblent par ailleurs considérer que les risques sur l'environnement économique global sont relativement limités. De plus, les possibilités de financement demeurent favorables. Les entreprises disposent en effet de fonds importants, générés par un excédent brut d'exploitation atteignant 23,3 p.c. du PIB en 2006, et qui devrait s'accroître jusqu'à 24,2 p.c. en 2008. Cette nouvelle hausse serait surtout imputable à une croissance soutenue du volume des ventes, les marges bénéficiaires progressant aussi, mais à un rythme plus modéré que les années précédentes. Enfin, les conditions en matière de financement externe, que ce soit par emprunt ou par émission d'actions, ne représenteraient pas un frein pour les investissements, même si les taux d'intérêt à long terme devraient atteindre 4,3 p.c. à la fin de la période considérée.

Avec une croissance moyenne de 3,6 p.c. en 2006, l'évolution du volume des exportations de biens et services est restée nettement en deçà de celle des marchés de débouchés, mais la situation s'est améliorée considérablement au cours de l'année. Les excellents résultats du dernier trimestre de 2006 expliquent aussi en partie pourquoi la progression des exportations atteindrait 5,7 p.c. en 2007, soit un résultat proche de l'expansion attendue des marchés à l'exportation de la Belgique. Cette accélération serait la plus marquée pour les exportations vers les partenaires de la zone euro, ce qui reflète en grande partie le renforcement attendu de ce marché. La plupart des marchés situés en dehors de la zone euro devraient également connaître un développement important, mais la concurrence par les prix y serait plus intense. En 2008, la croissance du volume des exportations de la Belgique devrait toutefois s'infléchir, pour atteindre 4,6 p.c., de sorte que les producteurs belges subiraient de nouveau des pertes de parts de marché. Celles-ci seraient toutefois d'une ampleur moindre qu'au cours de la période 2004-2006, en raison d'une évolution plus concurrentielle des prix. Après les fortes hausses enregistrées de 2004 à 2006, les prix à l'exportation ne devraient en effet augmenter que de 1 p.c. en 2007 et de 2,1 p.c. en 2008, dépassant donc moins significativement que par le passé les hausses des prix des concurrents.

GRAPHIQUE 8 MARCHÉS À L'EXPORTATION ET EXPORTATIONS DE BIENS ET SERVICES

(données en volume corrigées des variations saisonnières)



Sources : BCE, ICN, BNB.

(1) Données corrigées des effets de calendrier.

Atténuée par l'augmentation moins forte des prix de l'énergie et des matières premières et par la récente appréciation de l'euro, la hausse prévue des prix à l'importation, de respectivement 0,3 et 1,9 p.c. en 2007 et en 2008, devrait être moindre que celle des prix à l'exportation. Ainsi, l'amélioration des termes de l'échange, qui s'est dessinée au cours de la deuxième moitié de 2006, se poursuivrait en 2007 et en 2008. La croissance du volume des importations devrait pour sa part passer de 4,6 p.c. en 2006 à 5,4 p.c. en 2007, avant de fléchir et d'atteindre 4,6 p.c. en 2008. Les exportations nettes fourniraient par conséquent une contribution positive à la croissance du PIB en 2007 et en 2008, et ce pour la première fois en quatre ans.

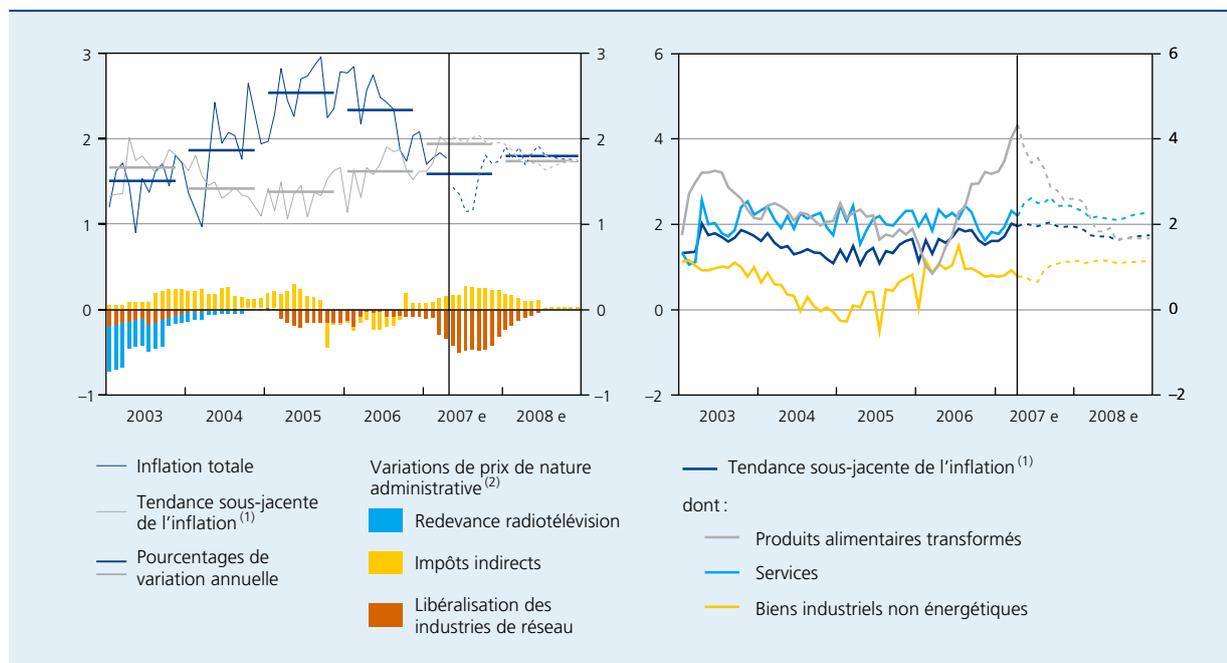
Selon ces projections, la phase de détérioration du solde du compte courant de la balance des paiements amorcée en 2003 aurait pris fin en 2006. Sous l'effet conjugué de la croissance plus soutenue du volume des exportations que des importations et de l'amélioration des termes de l'échange, le solde courant passerait de 2 p.c. du PIB en 2006 à 2,7 p.c. en 2007 et à 3 p.c. en 2008.

3. Prix et coûts

Après que l'inflation en Belgique ait été entraînée à la hausse par l'évolution des prix des produits énergétiques ces dernières années, ce qui l'a maintenue au-dessus de 2 p.c. en 2005 et 2006, la composante énergétique devrait exercer un effet modérateur en 2007. Ceci s'explique d'une part par l'évolution des prix du pétrole sur les marchés internationaux. Alors que ceux-ci ont encore enregistré une nette progression en 2006, ils devraient selon l'hypothèse retenue se maintenir en moyenne en 2007 au même niveau que l'année précédente. Au cours de la première moitié de l'année, les prix du pétrole seraient même inférieurs à ceux prévalant douze mois plus tôt, entraînant un effet de base favorable pendant cette période; celui-ci s'estomperait par la suite. D'autre part, la libéralisation des marchés du gaz et de l'électricité à Bruxelles et en Wallonie et le nouveau mode d'enregistrement de ces prix dans l'indice des prix à la consommation devraient exercer une forte pression à la baisse sur l'évolution des prix des produits énergétiques en 2007. Ces changements devraient désormais donner lieu à une adaptation plus rapide des prix du gaz et de l'électricité en fonction de l'évolution des cotations internationales, ce que les développements récents de l'indice des prix

GRAPHIQUE 9 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.

(2) Incidence sur l'inflation totale, en points de pourcentage, des variations de prix liées aux mesures relatives à la redevance radiotélévision, aux modifications de tarification dans les industries de réseau dans lesquelles la libéralisation est la plus poussée, à savoir les télécommunications, l'électricité et le gaz, et aux modifications de la fiscalité indirecte.

à la consommation confirment : ils montrent en effet un recul de ces prix au début de 2007. Pour l'ensemble de cette année, l'incidence de ces changements sur l'inflation totale serait de -0,4 point de pourcentage, une estimation toutefois entourée de quelque incertitude. Parallèlement à l'évolution de la composante énergétique, l'inflation totale devrait donc afficher un recul notable ; elle passerait de 2,3 p.c. en 2006 à 1,6 p.c. en 2007 avant de s'accélérer modérément pour atteindre 1,8 p.c. en 2008.

Contrairement à l'inflation totale, l'inflation sous-jacente, qui fait abstraction de la composante énergétique et de l'évolution des prix des produits alimentaires non transformés, devrait poursuivre la progression entamée en 2006 pour atteindre 1,9 p.c. en 2007. En 2008, elle devrait revenir à 1,7 p.c., un résultat proche de celui de l'IPCH total. Son évolution au cours de la période couverte par les projections résulte des modifications de la fiscalité indirecte. Ainsi, les hausses des prix du tabac – repris dans la catégorie des produits alimentaires transformés – se sont accélérées au cours des premiers mois de 2007 en raison d'un relèvement des accises. En outre, le prélèvement sur certains produits jetables et emballages prévu à partir de juillet 2007 devrait exercer un léger effet haussier sur la

tendance sous-jacente de l'inflation en 2007 comme en 2008. L'incidence totale de la hausse des impôts indirects sur l'évolution de la tendance sous-jacente de l'inflation est estimée à 0,2 point de pourcentage en 2007 et à 0,1 point de pourcentage en 2008. Abstraction faite de cet effet, celle-ci présenterait donc une évolution relativement stable, cette stabilité apparaissant également dans l'évolution des prix des services et des biens industriels non énergétiques. En conséquence de la concurrence accrue, corollaire de la mondialisation, et de l'appréciation de l'euro, les hausses des prix des biens industriels non énergétiques ne devraient s'accroître que modérément, passant de 0,9 p.c. en 2006 à 1,1 p.c. en 2008. Conformément à l'évolution modérée des coûts salariaux, les hausses des prix des services s'accéléraient à peine, de 2,1 p.c. en 2006 à 2,2 p.c. en 2008.

Comme l'indique le déflateur du PIB, la croissance des coûts totaux d'origine intérieure, incorporés dans l'ensemble des biens et services produits, demeurerait stable en 2007, à 2 p.c., avant de progresser légèrement pour atteindre 2,1 p.c. en 2008. La contribution des coûts salariaux devrait légèrement s'inscrire en hausse sur la période de projection, même si cette faible progression serait

TABLEAU 6 INDICATEURS DE PRIX ET COÛTS

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

	2004	2005	2006	2007 e	2008 e
IPCH	1,9	2,5	2,3	1,6	1,8
<i>p.m. Incidence des modifications de tarification dans les industries de réseau</i>	0,0	-0,1	-0,1	-0,4	-0,1
<i>p.m. Incidence des modifications de la fiscalité indirecte</i>	0,2	0,1	0,0	0,2	0,1
Indice-santé	1,6	2,2	1,8	1,6	1,7
Tendance sous-jacente de l'inflation ⁽¹⁾	1,4	1,4	1,6	1,9	1,7
Déflateurs des composantes de la demande et du PIB					
Importations	2,8	4,6	2,5	0,3	1,9
Exportations	2,5	3,8	2,9	1,0	2,1
<i>p.m. Termes de l'échange</i>	-0,3	-0,7	0,4	0,7	0,2
Demande intérieure	2,6	2,6	1,6	1,4	1,9
PIB	2,4	2,0	2,0	2,0	2,1
Coûts d'origine intérieure par unité de valeur ajoutée (contributions à la variation du déflateur du PIB)					
Coûts salariaux	-0,1	1,2	0,6	0,8	0,8
Excédent brut d'exploitation	1,8	0,8	1,5	1,2	1,1
Impôts indirects moins subsides	0,7	0,1	-0,1	0,0	0,2
<i>p.m. Part des salaires (p.c. du PIB)</i>	50,6	50,8	50,3	50,1	49,9

Sources : CE, ICN, BNB.

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

TABLEAU 7 COÛTS SALARIAUX DANS LE SECTEUR PRIVÉ

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

	2004	2005	2006	2007 e	2008 e
Coûts salariaux par heure prestée	2,4	2,2	2,7	2,4	2,6
Cotisations sociales patronales ⁽¹⁾	-0,5	-0,3	0,0	-0,2	-0,2
Salaires bruts	2,8	2,5	2,7	2,6	2,8
dont: indexations	1,4	2,1	1,8	1,7	1,6
Productivité du travail ⁽²⁾	2,9	0,6	1,6	0,8	0,9
Coûts salariaux par unité produite	-0,4	1,5	1,1	1,6	1,6

Sources: ICN, SPF Emploi, travail et concertation sociale, BNB.

(1) Contribution à la variation des coûts salariaux consécutivement aux modifications des taux de cotisation implicites, points de pourcentage.

(2) Valeur ajoutée en volume par heure prestée par les travailleurs salariés et les indépendants.

compensée par une moindre contribution de l'excédent brut d'exploitation. La part des salaires devrait poursuivre sa tendance à la baisse et atteindre 49,9 p.c. du PIB en 2008. Les impôts indirects et les subsides, pour leur part, exerceraient un effet haussier sur l'évolution des coûts, essentiellement en 2008.

La hausse de la contribution des coûts salariaux à l'ensemble des coûts d'origine intérieure reflète l'accélération des coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé, leur variation passant de 1,1 p.c. en 2006 à 1,6 p.c. en 2007 et en 2008. Cette progression est exclusivement due au ralentissement de la productivité du travail, résultant de la nette augmentation de l'emploi dans le secteur privé. Exprimée par heure prestée, la croissance des coûts salariaux devrait en effet légèrement s'infléchir par rapport à 2006, de 2,7 p.c. à 2,4 p.c. en 2007 et 2,6 p.c. en 2008.

Ces estimations sont fondées sur l'hypothèse d'une progression cumulée de 5 p.c. des coûts salariaux horaires dans le secteur privé. Elle correspond, à défaut d'informations sur l'issue des négociations salariales menées dans les multiples commissions paritaires sectorielles, à la norme indicative de l'accord interprofessionnel pour la période 2007-2008. Constatant qu'un handicap, estimé à 1,5 p.c. par le Secrétariat du CCE, s'était creusé au cours des dix années précédentes, les partenaires sociaux avaient décidé dans cet accord d'une norme inférieure de 0,5 point à l'augmentation moyenne du coût salarial horaire prévue à ce moment dans les trois principaux pays voisins.

L'évolution des cotisations sociales patronales atténuerait l'accroissement des coûts salariaux à hauteur de -0,2 point chaque année. Ceci comprend les diminutions décidées en exécution du pacte de solidarité entre les générations conclu en 2005, octroyées pour l'emploi de jeunes travailleurs, depuis juillet 2006, et des travailleurs de plus de 50 ans, depuis avril 2007. Outre les réductions de cotisations, les entreprises bénéficieront également de l'élargissement des allègements instaurés depuis 2004 pour le travail en équipe et de nuit et, à partir d'octobre 2007, de la ristourne généralisée sur le montant des précomptes professionnels, équivalant à 0,15 p.c. du coût salarial. Selon les conventions de la comptabilité nationale, ces mesures sont considérées comme des subventions et n'entrent donc pas dans l'évolution affichée des coûts salariaux.

Par ailleurs, selon les projections actuelles, l'effet de l'indexation automatique des salaires à l'évolution de l'indice-santé des prix à la consommation atteindrait 3,4 p.c. sur l'ensemble des deux années.

4. Finances publiques

4.1 Solde de financement

En 2006, les administrations publiques belges ont enregistré un excédent budgétaire de 0,2 p.c. du PIB. Dans le contexte macroéconomique décrit ci-dessus, les comptes des administrations publiques seraient déficitaires à partir de 2007, même si ces déficits devraient se limiter à 0,1 et 0,2 p.c. du PIB, respectivement en 2007 et en 2008. Il convient toutefois de noter que ces projections

TABLEAU 8 COMPTES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES⁽¹⁾
 (pourcentages du PIB; optique d'Eurostat⁽²⁾, sauf mention contraire)

	2004	2005	2006	2007 e	2008 e
Recettes	49,2	50,0	49,2	48,4	48,2
dont : recettes fiscales et parafiscales	44,4	44,8	44,3	43,7	43,5
Dépenses primaires	44,5	47,9	44,9	44,6	44,5
Solde primaire	4,7	2,0	4,3	3,8	3,7
Charges d'intérêts	4,7	4,3	4,1	3,9	3,8
Solde de financement	0,0	-2,3	0,2	-0,1	-0,2
Variations du solde de financement		-2,2	2,5	-0,3	-0,1
dues à des variations					
des charges d'intérêts		0,4	0,2	0,2	0,1
des composantes conjoncturelles ⁽³⁾		-0,7	0,5	0,4	0,2
croissance du PIB		-0,6	0,5	0,2	0,0
effets de composition		-0,1	-0,1	0,2	0,2
des facteurs non récurrents		-2,8	2,7	-0,5	-0,3
du solde primaire structurel ⁽⁴⁾		0,9	-0,9	-0,4	0,0
<i>p.m. Solde de financement selon l'optique de l'ICN⁽²⁾</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,2</i>
<i>p.m. Objectifs du programme de stabilité</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,3</i>	<i>0,5</i>

Sources: CE, ICN, BNB.

- (1) Selon la méthodologie utilisée dans le cadre de la procédure sur les déficits publics excessifs (EDP). Cette méthodologie diffère de celle du SEC 95, qui a été adaptée en 2001 pour exclure du calcul du solde de financement les gains nets d'intérêts provenant de certaines transactions financières, telles que les contrats d'échange (*swaps*) et les contrats à garantie de taux (*FRA*).
- (2) Selon l'optique de l'ICN, le Fonds de l'infrastructure ferroviaire, créé dans le contexte de la restructuration de la SNCB le 1^{er} janvier 2005, relève du secteur des sociétés non financières. Selon l'optique d'Eurostat, ce Fonds est classé dans le secteur des administrations publiques et la reprise de dette de la SNCB auquel il a procédé doit être enregistrée comme un transfert en capital de ce secteur vers celui des sociétés non financières.
- (3) Selon la méthodologie décrite dans Bouthevillain C., Ph. Cour-Thimann, G. van den Dool, P. Hernández de Cos, G. Langenus, M. Mohr, S. Momigliano et M. Tujula (2001), *Cyclically adjusted balances: an alternative approach*, ECB Working Paper Series, n° 77 (septembre). Pour une description plus didactique de la méthodologie, voir l'encadré 6 « Soldes budgétaires corrigés des variations conjoncturelles: méthode de calcul utilisée dans le cadre du SEBC » du *Rapport annuel* de la BNB (Tome 1) de 2003, pp. 90-91.
- (4) Solde corrigé de l'influence des facteurs non récurrents et conjoncturels.

tiennent uniquement compte des mesures budgétaires déjà annoncées et suffisamment précisées.

L'évolution du solde financier des administrations publiques résulte de quatre facteurs, à savoir la fluctuation des charges d'intérêts, la conjoncture, l'influence de facteurs temporaires et, enfin, l'évolution du solde primaire structurel.

Les charges d'intérêts de l'ensemble des administrations publiques devraient continuer de reculer entre 2006 et 2008, de quelque 0,3 p.c. du PIB. Même si les projections se fondent sur des taux du marché à la hausse, le taux implicite moyen applicable à la dette publique demeurerait relativement stable. Ceci résulte de la faible part des titres de la dette à court terme et du fait que les engagements à long terme continuent de pouvoir être refinancés à des taux moins élevés. Le fléchissement des charges d'intérêts s'explique dès lors exclusivement par l'apurement progressif de la dette publique.

La conjoncture influencerait également favorablement l'évolution du solde de financement. La progression de l'activité devrait rester forte en 2007 et être supérieure à la croissance tendancielle. De plus, la composition du PIB serait favorable aux finances publiques. Dans l'ensemble, la conjoncture améliorerait le solde de financement de 0,6 p.c. du PIB au cours de la période considérée.

Par ailleurs, les projections tablent sur la disparition progressive des facteurs non récurrents. Ces derniers avaient gonflé le solde budgétaire de 0,7 p.c. du PIB en 2006, essentiellement à la suite de ventes d'actifs immobiliers et de l'accélération structurelle des enrôlements de l'impôt des sociétés. En 2007, l'incidence des facteurs non récurrents s'élèverait à 0,2 p.c. du PIB. Les nouvelles ventes d'actifs immobiliers devraient rapporter 200 millions d'euros. En outre, le solde de financement de cette année bénéficierait de l'influence favorable des effets des opérations de régularisation fiscale lancées en

TABLEAU 9 PRINCIPAUX FACTEURS NON RÉCURRENTS⁽¹⁾

(millions d'euros, sauf mention contraire)

	2006 ⁽²⁾	2007 e	2008 e
Ventes d'actifs immobiliers	953	200	0
Enrôlement accéléré de l'impôt des sociétés	900	0	0
Opérations de régularisation fiscale	75	50	0
Glissements dans le financement du Groupe SNCB	100	0	0
Paiement exceptionnel aux sociétés de distribution d'eau flamandes et à Aquafin	-100	0	0
Régime fiscal temporaire pour les réserves exonérées d'impôts	0	341	0
Modification de la période de paiement des cotisations sociales sur le pécule de vacances au terme d'un contrat de travail	0	233	0
Titrisation d'arriérés fiscaux	333	-176	-358
Total	2.265	648	-358
<i>p.m. Pourcentages du PIB</i>	<i>0,7</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,1</i>

Sources : ICN, BNB.

(1) Un chiffre positif (néгатif) améliore (détériore) le solde de financement.

(2) En outre, une intervention ponctuelle dans les frais de chauffage en 2006 a généré une augmentation unique des dépenses (97 millions d'euros), mais cet effet a été compensé par une cotisation unique du secteur de l'électricité et du gaz (environ 100 millions d'euros).

2006. De plus, il est temporairement plus avantageux pour les sociétés d'allouer ou d'investir certaines réserves exonérées d'impôts. Le moment de la perception des cotisations sociales sur le pécule de vacances au terme d'un contrat de travail a également été avancé. Enfin, les administrations publiques devraient aussi procéder à la titrisation et à la vente d'arriérés fiscaux en 2007⁽¹⁾. Le produit de cette nouvelle opération est estimé à 150 millions d'euros. L'incidence nette de la titrisation sur le solde de financement de 2007 est cependant négative : les opérations menées en 2005 et en 2006 ont en effet entraîné une baisse des recettes, étant donné que les arriérés concernés reviennent aux acquéreurs des titres sous-jacents lorsqu'ils sont perçus. Pour ce qui est de 2008, les estimations ne tiennent compte que des retombées négatives des opérations de titrisation sur les recettes fiscales de cette année-là.

Corrigé de l'influence des facteurs non récurrents et conjoncturels, l'excédent primaire baisserait de 0,4 p.c. du PIB entre 2006 et 2008. Ce recul s'explique partiellement par le fait que, au vu de la relative faiblesse des paiements anticipés des premiers mois de 2007, l'impôt des sociétés devrait augmenter cette année à un rythme nettement plus lent que l'excédent d'exploitation des sociétés. Par ailleurs, les projections indiquent également un nouvel assouplissement de la politique budgétaire structurelle.

L'écart par rapport à l'excédent de 0,3 p.c. du PIB prévu pour 2007 dans le dernier programme de stabilité tient à plusieurs facteurs. D'une part, les estimations des recettes et des dépenses se révèlent, le cas échéant, différentes. C'est principalement le cas pour l'impôt des sociétés, pour lequel la progression attendue est plus modeste que dans les hypothèses budgétaires. D'autre part, conformément à la méthodologie du SEBC, les projections ne tiennent pas compte des mesures budgétaires qui n'ont pas encore été suffisamment précisées, comme c'est le cas de l'intention de reprendre les obligations du premier pilier de pensions de sociétés en contrepartie d'un transfert de capitaux unique qui devrait pouvoir générer des recettes de 500 millions d'euros. Pour la même raison, seul un tiers du produit supposé des ventes d'actifs immobiliers est pris en compte.

4.2 Recettes

Les recettes des administrations publiques exprimées en pourcentages du PIB reculeraient en 2007 comme en 2008, de respectivement 0,7 et 0,2 p.c. du PIB.

(1) Eurostat précisera le traitement statistique à réserver aux opérations de titrisation menées par les administrations publiques.

TABLEAU 10 MESURES STRUCTURELLES EN MATIÈRE DE RECETTES PUBLIQUES

(millions d'euros, sauf mention contraire; variations par rapport à l'année précédente)

	2007 e	2008 e
Impôts	-106	-123
dont:		
Réforme de l'impôt des personnes physiques ⁽¹⁾	-144	0
Augmentation de la déduction fiscale de l'épargne-pension	-57	0
Réduction d'impôt en Région flamande	-107	-25
Relèvement de la déduction forfaitaire des frais professionnels	-77	0
Suppression progressive du prélèvement compensatoire des accises sur les véhicules diesel	-81	-121
Taxe sur des produits jetables et emballages	67	67
Déductibilité fiscale des véhicules de société	13	51
Lutte contre la fraude et meilleure perception	407	0
Système de cliquet inversé sur le diesel	-92	0
Accises sur le tabac	200	0
Autres	-235	-95
Cotisations de sécurité sociale	-349	-83
Réduction des cotisations patronales	-376	-83
Réduction des cotisations personnelles	-60	0
Lutte contre la fraude et meilleure perception	88	0
Total	-454	-206
<i>p.m. Pourcentages du PIB</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,1</i>
<i>p.m. Facteurs de nature technique</i>	<i>214</i>	<i>397</i>
<i>Cotisations de pension de la SNCB</i>	<i>214</i>	<i>0</i>
<i>Cotisations des indépendants (petits risques en matière de soins de santé)</i>	<i>0</i>	<i>397</i>

Sources: ONSS, SPF Finances, documents budgétaires.

(1) Y compris les effets induits sur les impôts communaux.

Cette baisse s'explique en partie par une réduction de l'incidence des mesures temporaires du côté des recettes, dont les retombées pendant ces deux années devraient se chiffrer respectivement à 0,3 et 0,2 p.c. du PIB.

Les mesures structurelles exerceraient un effet à la baisse de 0,1 p.c. du PIB sur les recettes, tant en 2007 qu'en 2008. Les prélèvements sur les revenus du travail seront encore légèrement abaissés pendant la période de projection. La réforme de l'impôt des personnes physiques approuvée en 2001 et le relèvement de la déduction pour épargne-pension en 2006 auront un impact sur les enrôlements de l'impôt des personnes physiques, qui sera négatif pour les administrations publiques. De plus, les pourcentages et le montant maximal des frais professionnels forfaitaires ont à nouveau été relevés en 2007 et une réduction forfaitaire de l'impôt des personnes physiques pour les activités professionnelles est applicable depuis le 1^{er} janvier 2007 en Région flamande. La pression

parafiscale sur le travail sera essentiellement allégée grâce aux réductions des cotisations patronales pour les jeunes travailleurs et les travailleurs âgés décidées dans le cadre du pacte de solidarité entre les générations. Enfin, le fonctionnement du système de cliquet inversé sur le diesel et la suppression progressive du prélèvement compensatoire des accises sur les véhicules diesel entraîneront une perte de recettes. L'incidence des réductions des charges sera cependant partiellement compensée par d'autres mesures spécifiques. Ainsi, les accises sur le tabac ont été augmentées, une taxe sur certains produits jetables et emballages a été introduite et la déductibilité des véhicules de société pour l'impôt des sociétés est à présent fonction de l'émission de CO₂.

Par ailleurs, des facteurs de nature technique accroîtront les recettes des administrations publiques, tout en n'exerçant, en termes nets, qu'une influence limitée sur le solde de financement. Tel est le cas du versement aux

administrations publiques, à partir de 2007, des cotisations sociales pour la pension des membres du personnel de la SNCB, consécutivement à une révision du financement des pensions⁽¹⁾. En 2008, les cotisations sociales des travailleurs indépendants s'inscriront à nouveau en hausse, attendu que l'assurance contre les petits risques en matière de soins de santé deviendra alors obligatoire pour eux. D'un point de vue statistique, cette assurance sera par conséquent désormais considérée comme une composante de la sécurité sociale.

Enfin, les glissements structurels au niveau macroéconomique influenceront également l'évolution des recettes des administrations publiques. Les revenus du travail, qui sont soumis à une pression fiscale relativement élevée, devraient présenter une progression plus faible que le PIB, la part des revenus du travail – rémunération des travailleurs et revenu mixte brut, à l'exception des cotisations imputées – passant de 55,6 p.c. du PIB en 2006 à 55,4 p.c. en 2008.

4.3 Dépenses primaires

Les dépenses primaires, qui s'étaient élevées à 44,9 p.c. du PIB en 2006, poursuivraient quelque peu leur décline pour revenir à 44,6 et 44,5 p.c. du PIB, respectivement, en 2007 et 2008. Mesurées en volume, elles augmenteraient ainsi de 2,5 et 2,3 p.c. ces deux années. Toutefois, corrigées de l'influence des facteurs non récurrents et conjoncturels et des effets de l'indexation⁽²⁾, leur croissance s'élèverait à 2,1 et 2,2 p.c. les deux années, soit une politique des dépenses relativement neutre, en ligne avec la croissance tendancielle de l'activité.

La croissance prévue des dépenses en 2007 résulte d'évolutions différentes dans les sous-secteurs qui composent les administrations publiques. Au niveau du pouvoir fédéral, la croissance corrigée des dépenses primaires serait assez modérée. Les mesures en faveur de l'emploi, notamment du travail en équipe, qui sont comptabilisées comme des subsides conformément au SEC 95, devraient encore progresser mais à un rythme moins soutenu qu'en 2006. La part de la contribution de la Belgique au budget européen calculée sur la base de son RNB devrait en outre diminuer en 2007. Par contre, les dépenses de la sécurité sociale connaîtraient une croissance nettement plus vive que l'année précédente, suivant en cela le profil de l'évolution des soins de santé. Après deux années de croissance particulièrement modérée, ceux-ci devraient en effet renouer avec la dynamique qui les caractérise habituellement. En outre, les pensions devraient bénéficier d'un ensemble de mesures, notamment en application du pacte de

solidarité entre les générations, qui gonfleraient les dépenses. Au niveau des pouvoirs locaux, les dépenses primaires diminueraient quelque peu en 2007, en raison de la réduction des investissements faisant traditionnellement suite aux élections locales, en l'occurrence celles de 2006. Dans le même temps, les dépenses primaires des communautés et régions croîtraient à un rythme assez soutenu.

L'estimation du rythme de hausse des dépenses primaires en 2008 est malaisée dans la mesure où les budgets ne sont pas encore disponibles. Toutefois, les projections peuvent d'ores et déjà intégrer un ensemble de mesures de relèvement d'allocations sociales, qui ont été notamment prises dans le cadre du pacte de solidarité entre les générations. Tandis que celles-ci alourdiront les dépenses de la sécurité sociale, la croissance des dépenses des pouvoirs locaux devrait être de nouveau tempérée par la diminution des investissements de ceux-ci, toujours en conséquence du cycle électoral. Pour ce qui est de la croissance des dépenses du pouvoir fédéral et des communautés et régions, ces projections se basent sur la moyenne observée par le passé.

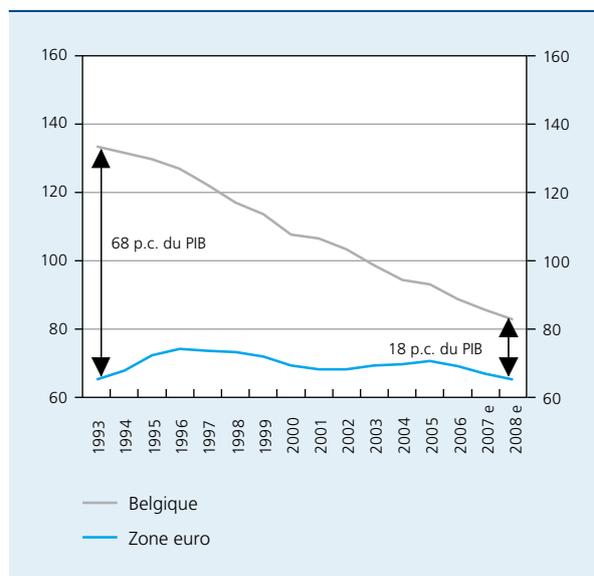
4.4 Endettement

Depuis 1993, lorsque la dette publique avait atteint son niveau le plus élevé – 133,5 p.c. du PIB –, le taux d'endettement a reculé de manière ininterrompue de 3,4 points de pourcentage en moyenne par an. À la fin de 2006, le taux d'endettement de l'ensemble des administrations publiques s'élevait à 88,8 p.c. du PIB.

Selon les attentes, la dette publique continuerait à baisser, pour atteindre 85,6 et 82,7 p.c. du PIB, respectivement à la fin de 2007 et de 2008. L'écart entre le taux d'endettement de la Belgique et la moyenne de la zone euro devrait de la sorte continuer à se réduire et atteindrait 18 p.c. du PIB à la fin de la période couverte par les projections.

(1) À compter de 2007, les pensions relevant du premier pilier des (anciens) travailleurs de la SNCB, qui étaient auparavant versées par le Groupe SNCB lui-même, seront octroyées par le service des pensions des administrations publiques fédérales. L'opération est neutre d'un point de vue budgétaire étant donné que les administrations publiques suppléaient au moyen d'une dotation la différence entre les pensions octroyées par le Groupe SNCB et les cotisations sociales perçues à cet effet.

(2) Effets découlant de l'écart entre l'indexation effective des salaires publics et des prestations sociales, d'une part, et l'augmentation de l'IPCH, d'autre part.

GRAPHIQUE 10 DETTE BRUTE CONSOLIDÉE
 (pourcentages du PIB, optique d'Eurostat ⁽¹⁾)


Sources : CE, ICN, BNB.

 (1) Selon l'optique de l'ICN, le Fonds de l'infrastructure ferroviaire, créé dans le contexte de la restructuration de la SNCB le 1^{er} janvier 2005, relève du secteur des sociétés non financières. Selon l'optique d'Eurostat, ce Fonds est classé dans le secteur des administrations publiques.

5. Appréciation des aléas des projections

Dans la conjoncture actuelle, les projections économiques pour la Belgique à un horizon d'un an et demi semblent reposer sur une assise solide et stable. La croissance de l'activité mondiale – en particulier le renforcement de la zone euro – devrait être durable, et les anticipations d'inflation demeurent bien ancrées. En outre, les conditions financières resteraient favorables. La Belgique devrait être en mesure d'en tirer profit, dans un contexte d'évolution modérée des salaires, en ligne avec l'accord interprofessionnel 2007-2008, de bonne santé financière des entreprises et de quasi-équilibre des finances publiques.

Toutefois plusieurs facteurs de risque entourent ces perspectives.

Sur le plan de la croissance mondiale, le ralentissement observé aux États-Unis est jusqu'à présent en grande partie confiné au secteur de la construction immobilière. Il pourrait se prolonger et éventuellement exercer des effets de contagion sur le reste de l'économie américaine et se répandre dans l'économie mondiale. La situation sur le marché immobilier est d'ailleurs également tendue dans certaines économies européennes, même si des signes d'apaisement se sont manifestés récemment.

TABLEAU 11 COMPARAISON DES PRÉVISIONS POUR LA BELGIQUE
 (pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)

	PIB réel		Inflation ⁽¹⁾		Solde budgétaire ⁽²⁾		Date de publication
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	
BNB – Printemps 2007	2,5	2,2	1,6	1,8	-0,1	-0,2	juin 2007
<i>p.m. Automne 2006</i>	2,1	-	1,9	-	-0,4	-	décembre 2006
Bureau fédéral du Plan (BFP)	2,3	2,2	1,8	1,9	0,1	-0,5	mai 2007
FMI	2,2	2,0	1,9	1,8	0,0	0,0	avril 2007
CE	2,3	2,2	1,8	1,8	-0,1	-0,2	mai 2007
OCDE	2,5	2,3	1,5	1,8	0,2	0,0	mai 2007
Belgian Prime News	2,3	2,2	1,9	1,9	-0,1	0,0	mars 2007
Consensus Economics	2,3	2,1	1,7	1,8	n.	n.	mai 2007
Economist's Poll	2,5	2,3	1,8	1,9	n.	n.	juin 2007
<i>p.m. Réalisations 2006</i>		3,0		2,3		0,2	

(1) IPCH, sauf BFP et OCDE: déflateur de la consommation finale privée.

(2) Pourcentages du PIB.

TABLEAU 12 COMPARAISON DES HYPOTHÈSES

	2007					2008				
	BNB	CE	FMI	BFP	OCDE	BNB	CE	FMI	BFP	OCDE
Marchés à l'exportation	5,9	7,5	n.	7,3	n.	6,2	6,9	n.	7,2	n.
Pétrole (en dollar par baril) . . .	65,0	66,2	60,75	61,0	64,7	69,9	70,3	64,75	61,9	65,0
Taux à court terme	4,2	n.	3,8	3,8	4,1	4,5	n.	3,7	3,9	4,3
Taux à long terme en Belgique	4,2	n.	n.	4,2	4,2	4,3	n.	n.	4,3	4,3
Dollar par euro	1,34	1,33	1,30	1,305	1,34	1,36	1,34	1,31	1,31	1,35

Les marchés pétroliers sont également caractérisés par une volatilité importante. Dans un contexte de faibles réserves de capacités de production, les prix « spot » comme les cotations à terme réagissent de manière importante aux évolutions de la demande ainsi qu'aux conditions de production et aux décisions des principaux producteurs, mais aussi à la situation géopolitique. Un nouveau renchérissement durable du pétrole pèserait sur la croissance et risquerait de raviver les tensions inflationnistes.

Plus fondamentalement, de telles tensions pourraient également s'accroître si l'économie mondiale était proche des limites de ses capacités de production. Dans ce cas, la poursuite d'une croissance vigoureuse pourrait donner lieu à une accélération de l'inflation des salaires et des prix, susceptibles d'entraîner les taux d'intérêt à la hausse. Par ailleurs, les déséquilibres des balances courantes demeurerait importants en 2007 et en 2008. Une correction brutale des cours de change ou des taux d'intérêt serait néfaste pour l'économie mondiale.

En Belgique, des tensions risquent d'apparaître sur certains segments du marché du travail, à mesure que les réserves de main-d'œuvre sont plus largement mobilisées. Elles pourraient freiner la croissance et accélérer la progression des coûts salariaux et l'inflation.

Incorporant les résultats récents des comptes nationaux, et soutenues par l'expansion en cours dans la zone euro, les prévisions de croissance de la Banque pour 2007 sont légèrement plus élevées que celles des autres institutions. Celles d'inflation pour la même année se situent dans le bas de la fourchette, sans doute en raison de la prise en compte de l'effet à la baisse exercé par la libéralisation des marchés du gaz et de l'électricité et du nouveau mode d'enregistrement de ces prix dans l'indice. Les mêmes facteurs expliquent d'ailleurs les révisions par rapport aux projections établies par la Banque en décembre 2006. Pour 2008, les résultats sont comparables à ceux des autres institutions.

Annexe

PROJECTIONS POUR L'ÉCONOMIE BELGE: SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX RÉSULTATS

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

	2004	2005	2006	2007 e	2008 e
Croissance (données corrigées des effets de calendrier)					
PIB en volume	2,8	1,4	3,0	2,5	2,2
Contributions à la croissance:					
Dépenses intérieures, hors variation des stocks	2,8	1,3	2,8	2,3	2,3
Exportations nettes de biens et services	-0,1	-0,4	-0,8	0,4	0,1
Variation des stocks	0,1	0,5	1,0	-0,2	-0,2
Prix et coûts					
Indice des prix à la consommation harmonisé	1,9	2,5	2,3	1,6	1,8
Indice-santé	1,6	2,2	1,8	1,6	1,7
Déflateur du PIB	2,4	2,0	2,0	2,0	2,1
Termes de l'échange	-0,3	-0,7	0,4	0,7	0,2
Coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé	-0,4	1,5	1,1	1,6	1,6
Coûts salariaux horaires dans le secteur privé	2,4	2,2	2,7	2,4	2,6
Productivité horaire dans le secteur privé	2,9	0,6	1,6	0,8	0,9
Marché du travail					
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers d'unités)	26,5	40,8	46,4	60,1	55,1
Taux de chômage harmonisé ⁽¹⁾ (p.c. de la population active) ...	8,4	8,4	8,2	7,6	7,2
Revenus					
Revenu disponible réel des particuliers	-0,1	0,9	3,2	2,4	1,8
Taux d'épargne des particuliers (p.c. du revenu disponible)	13,2	13,2	13,8	14,1	14,0
Finances publiques⁽²⁾					
Solde de financement (p.c. du PIB)	0,0	-2,3	0,2	-0,1	-0,2
Solde primaire (p.c. du PIB)	4,7	2,0	4,3	3,8	3,7
Dette publique (p.c. du PIB)	94,3	93,2	88,8	85,6	82,7
Compte courant (selon la balance des paiements, p.c. du PIB) ..	3,5	2,6	2,0	2,7	3,0

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) et selon l'optique d'Eurostat (voir tableau 8).

Banque nationale de Belgique
Société anonyme
RPM Bruxelles – Numéro d’entreprise: 0203.201.340
Siège social: boulevard de Berlaimont 14 – BE-1000 Bruxelles
www.nbb.be

Éditeur responsable

Jan Smets

Directeur

Banque nationale de Belgique
boulevard de Berlaimont 14 – BE-1000 Bruxelles

Personne de contact pour la Revue

Philippe Quintin

Chef du département Communication et secrétariat

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

© Illustrations: Image plus
Banque nationale de Belgique

Couverture et mise en page: BNB TS – Prepress & Image

Publié en juin 2007