

2017-06-13

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Projections économiques pour la Belgique – Printemps 2017

(Article pour la Revue économique du mois de juin 2017)

L'article présente les nouvelles projections macroéconomiques pour la Belgique sur la période 2017-2019 qui ont été réalisées par la Banque dans le cadre des exercices de prévision de l'Eurosystème.

Le rétablissement de l'économie mondiale, entamé durant la seconde moitié de 2016, suit son cours; particulièrement atones ces deux dernières années, les flux commerciaux ont eux aussi rebondi vigoureusement dès la fin de 2016. Dans les pays émergents, la croissance s'est globalement stabilisée: l'atterrissage en douceur de l'économie chinoise se poursuit, tandis que la Russie et le Brésil sortent de leur profonde récession, notamment grâce au renchérissement des matières premières. Dans les économies avancées, les multiples incertitudes politiques se sont largement dissipées - sans pour autant avoir totalement disparu -, notamment en ce qui concerne l'orientation de la politique économique américaine. Dans la zone euro, l'activité et l'emploi ont continué de se renforcer, l'environnement étant toujours favorisé par la politique monétaire accommodante et par les réformes structurelles passées. Selon les projections de l'Eurosystème, le PIB en volume y progresserait de 1,9 % en 2017, mais sa croissance se tasserait légèrement par la suite, revenant à 1,8 % en 2018 et à 1,7 % en 2019. L'inflation se redresserait sensiblement cette année, jusqu'à atteindre 1,5 %, principalement tirée par la montée des prix de l'énergie. L'inflation demeurerait, jusqu'à la fin de 2019, en deçà de l'objectif de stabilité des prix de 2 % de la BCE.

Au premier trimestre de 2017, l'économie belge a affiché une croissance particulièrement robuste, de 0,6 % en rythme trimestriel. Pour la suite, elle devrait osciller autour de 0,4 % par trimestre: si les indices de confiance restent très favorables, les indicateurs quantitatifs suggèrent une évolution de l'activité plus modérée. En rythme annuel, la croissance belge s'établirait dès lors à 1,6 % en 2017; elle augmenterait plus ou moins au même rythme durant les deux années suivantes (1,6 % en 2018 et 1,5 % en 2019). Par rapport aux prévisions d'automne, la croissance a été légèrement révisée à la hausse pour 2017 et est demeurée inchangée pour 2018 et pour 2019.

Parmi les composantes de la demande, c'est la consommation privée qui, de plus en plus, contribuera à la croissance à moyen terme. Les ménages devraient bénéficier à la fois de la reprise des augmentations salariales et des mesures d'allégement d'impôts décidées dans le cadre du tax shift, ce qui soutiendrait leur revenu disponible, et donc leurs dépenses de consommation. Les investissements des entreprises, qui ont été assez vigoureux ces dernières années, devraient retrouver un rythme plus en ligne avec les fondamentaux, dans un contexte de conditions de financement toujours fort avantageuses. La contribution de la consommation publique à la croissance devrait en revanche demeurer très limitée, dans le sillage des mesures d'économie prises pour restaurer les finances publiques. Le profil des investissements publics serait fortement influencé par le cycle électoral local, impliquant que ceux-ci se raffermiraient dès la mi-2017 et en 2018 et qu'ils se contracteraient en 2019.

Les créations d'emplois ont été substantielles en 2016 - près de 60 000 nouveaux postes -, grâce notamment aux mesures d'allégement des coûts du travail et aux réformes structurelles destinées à relever l'offre de travail. Alors qu'un certain ralentissement est observé depuis la fin de 2016, l'intensité en emplois de la croissance devrait continuer de se normaliser, à mesure que les coûts salariaux remontent et que des pénuries éventuelles se font jour sur certains segments du marché du travail. De 2017 à 2019, quelque 115 000 nouveaux postes de travail seraient néanmoins créés en termes cumulés, principalement dans le secteur salarié privé et chez les indépendants. De 7,9 % en 2016, le taux de chômage baisserait à 7,2 % de la population active à l'horizon de 2019.

L'inflation suit une trajectoire ascendante depuis deux ans, intimement liée à l'évolution des prix énergétiques: en février de cette année, elle a atteint un plafond de 3,3 % avant de s'étioler quelque peu, revenant à 2,7 % en avril. Elle devrait encore fléchir au cours des prochains mois, à mesure que la croissance à un an d'écart du prix du pétrole ralentit et que les effets d'un certain nombre de mesures ayant fait grimper le prix de l'électricité dans le courant de 2016 disparaissent. L'inflation sous-jacente, expurgée de l'effet des composantes volatiles, n'augmente que légèrement sur l'horizon de projection, passant de 1,6 % en 2017 à 1,9 % en 2019. D'une part, les coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé - qui avaient reculé entre 2014 et 2016 à la suite de la modération salariale - s'alourdiront progressivement dès 2017. D'autre part, les marges bénéficiaires des entreprises devraient moins s'élargir que dans le passé, notamment en raison des mesures visant à limiter la croissance des prix de certains services (en particulier dans les branches de l'horeca et des télécoms). En rythme annuel, l'inflation s'établira par conséquent à 2,2 % en 2017, à 1,7 % en 2018 et à 1,8 % en 2019. L'écart d'inflation avec la zone euro se resserrerait, sans pour autant disparaître.

Le déficit public, estimé à 2,6 % du PIB en 2016, devrait retomber à 2,0 % en 2017, notamment grâce aux mesures d'économie annoncées, mais il ne se réduirait plus guère par la suite. Le solde budgétaire resterait donc à un niveau encore bien éloigné de l'objectif d'un budget en équilibre en termes structurels. Il convient de rappeler que, conformément aux règles applicables aux exercices de projection de l'Eurosystème, il n'est tenu compte que des mesures qui ont été formellement décidées par les pouvoirs publics - ou dont l'approbation est très vraisemblable - et dont les modalités sont connues de manière suffisamment précise au moment de leur clôture des prévisions. En outre, les estimations de l'incidence budgétaire de certaines mesures, telles celles relatives à la lutte contre la fraude, peuvent s'écarter des montants inscrits au budget. De 106 % en 2016, la dette publique reviendrait à 104 % du PIB à l'horizon de 2019.

Projections pour l'économie belge : synthèse des principaux résultats

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

	2016	2017 e	2018 e	2019 e
CROISSANCE (données corrigées des effets de calendrier)				
PIB en volume	1,2	1,6	1,6	1,5
Contributions à la croissance :				
Dépenses intérieures, hors variation des stocks	1,0	1,3	1,8	1,7
Exportations nettes de biens et services	0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Variation des stocks	0,1	0,4	0,0	0,0
PRIX ET COÛTS				
Indice des prix à la consommation harmonisé	1,8	2,2	1,7	1,8
Indice-santé	2,1	1,9	1,5	1,7
Déflateur du PIB	1,6	1,7	1,6	1,7
Termes de l'échange	0,9	-0,7	-0,1	0,0
Coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé ¹	-0,3	1,2	1,5	1,7
Coûts salariaux horaires dans le secteur privé ¹	-0,8	1,9	2,3	2,6
Productivité horaire dans le secteur privé	-0,5	0,7	0,8	0,8
MARCHÉ DU TRAVAIL				
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers de personnes)	59,2	43,3	38,6	33,1
Volume total de travail ²	1,6	0,9	0,8	0,7
Taux de chômage harmonisé (pourcentages de la population active âgée de plus de 15 ans)	7,9	7,5	7,3	7,2
REVENUS				
Revenu disponible réel des particuliers	1,0	1,4	2,3	2,2
Taux d'épargne des particuliers (pourcentages du revenu disponible)	11,4	11,4	11,7	11,9
FINANCES PUBLIQUES				
Solde primaire (pourcentages du PIB)	0,2	0,6	0,2	0,1
Solde de financement (pourcentages du PIB)	-2,6	-2,0	-2,1	-2,1
Dette publique (pourcentages du PIB)	106,0	105,0	104,4	103,9
COMPTE COURANT				
(selon la balance des paiements, pourcentages du PIB)	-0,4	-0,3	-0,1	-0,1

Sources: CE, DGS, ICN, BNB.

⁽¹⁾ Y compris les subsides salariaux (principalement les réductions du précompte professionnel) et les réductions ciblées de cotisations patronales.⁽²⁾ Nombre total d'heures ouvrées dans l'économie.