

2017-12-15

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Projections économiques pour la Belgique – Automne 2017

(Article pour la Revue économique de décembre 2017)

Cet article présente les nouvelles projections macroéconomiques pour la Belgique pour la période 2017-2020, réalisées par la Banque dans le cadre des prévisions de l'Eurosystème.

Comme attendu, l'économie mondiale a enregistré une croissance relativement soutenue au cours des deux premiers trimestres de 2017. Dans les pays émergents, l'activité économique a continué de se raffermir. Ainsi, la croissance s'est encore légèrement accentuée en Chine, tandis que la Russie et le Brésil ont renoué avec des taux de croissance positifs, à la faveur notamment du renchérissement des matières premières. La croissance dans les économies avancées est demeurée vive, bien que les États-Unis aient commencé à resserrer leur politique monétaire et que la BCE ait annoncé la réduction de l'assouplissement quantitatif dans la zone euro, et malgré la subsistance de risques géopolitiques. La croissance mondiale a également affiché une intensité commerciale particulièrement élevée, attribuable en partie à des facteurs temporaires, mais aussi à la reprise des investissements. À l'instar des institutions internationales, l'Eurosystème table sur une croissance mondiale relativement stable ces prochaines années, le renforcement des flux commerciaux se rapprochant cependant graduellement de la croissance du PIB mondial.

L'économie de la zone euro a clairement gagné en vigueur depuis l'automne de 2016, atteignant en moyenne une croissance de 0,6 % au cours des quatre derniers trimestres. Selon les projections de l'Eurosystème, la croissance du PIB en volume s'établirait à 2,4 % cette année, ce qui représente la plus forte progression depuis dix ans. La croissance annuelle ralentirait par la suite progressivement à 1,7 % à l'horizon de 2020. L'inflation dans la zone euro, portée cette année par la récente hausse des prix de l'énergie, diminuerait quelque peu en 2018. L'inflation sous-jacente, corrigée de l'effet de ces composantes volatiles, augmenterait tout au long de la période de projection, parallèlement à la pression grandissante des coûts d'origine intérieure. Néanmoins, elle resterait, jusqu'à la fin de 2020, en deçà de l'objectif de stabilité des prix de 2 % de la BCE.

Selon les statistiques révisées de l'ICN, c'est principalement durant le premier semestre de 2017 que l'économie belge a enregistré une forte progression, entraînant une légère révision à la hausse de la croissance annuelle, à 1,7 %. Ce rythme de croissance devrait par ailleurs se maintenir en 2018. Ensuite, la croissance ralentirait graduellement pour atteindre 1,4 % en 2020, bridée surtout par le fléchissement progressif des marchés à l'exportation et par le ralentissement du cycle des investissements des entreprises, ainsi que par le traditionnel recul post-électoral des investissements des pouvoirs locaux. Dès lors, l'écart de croissance négatif entre la Belgique et la zone euro s'amenuiserait, même s'il ne se résorberait pas entièrement au cours de la période de projection.

S'agissant de l'optique des dépenses, la croissance du PIB au cours des derniers trimestres a principalement été imputable à l'augmentation sous-jacente des investissements, mais sera désormais de plus en plus soutenue par la consommation privée. Ceci reflète surtout la hausse du pouvoir d'achat des ménages, qui est maintenant davantage soutenu par l'augmentation des salaires réels. Les investissements des entreprises, qui, si on effectue une correction pour tenir compte d'importants achats spécifiques à l'étranger, ont vivement rebondi en 2017, décéléreraient peu à peu durant la période de projection, pour atteindre un rythme de croissance plus conforme aux déterminants fondamentaux.

Les créations nettes d'emplois culminent en 2017. L'augmentation du nombre de personnes en emploi est pratiquement aussi vigoureuse que celle de l'activité depuis maintenant deux ans. Il ne fait guère de doute que ces créations d'emplois ont été stimulées par les mesures récemment adoptées, en particulier la modération salariale et certaines réformes structurelles qui élargissent l'offre de travail effective, ce qui se traduit entre autre par une progression du taux de participation, en particulier des travailleurs âgés. Les prévisions actuelles continuent toutefois de supposer que l'intensité en emplois de la croissance se normalisera, sous l'effet non seulement d'une nouvelle hausse des coûts salariaux, mais aussi de l'incidence grandissante de pénuries sur le marché du travail. Le taux de chômage diminuerait très légèrement en deçà des 7 % à la fin de la période de projection, soit un niveau proche de celui qui prévalait juste avant la grande récession.

L'inflation s'élèverait cette année à 2,2 %, avant de retomber à 1,6 % à partir de 2018. Cette évolution est essentiellement liée à celle des prix de l'énergie et reflète également l'appréciation récente de l'euro, ainsi que l'incidence de la suppression, à partir du 1^{er} janvier 2018, de la taxe énergétique sur la consommation d'électricité des ménages en Région flamande. Bien que l'inflation sous-jacente augmente progressivement durant la période de projection, passant de 1,5 % en 2017 à 1,8 % en 2020, la forte hausse des coûts salariaux ne se répercuterait cependant pas intégralement dans les prix, mais tendrait plutôt à modérer les marges bénéficiaires, comme cela a déjà été observé dans le passé.

Enfin, s'agissant des finances publiques, la réduction du déficit budgétaire à 1,2% du PIB en 2017 est nettement plus vive qu'attendu. Cela s'explique principalement par la forte hausse des versements anticipés des entreprises et, dans une moindre mesure, par l'effet favorable du renforcement de la croissance de l'emploi sur les recettes et sur les dépenses publiques. Le déficit budgétaire se détériorerait néanmoins à nouveau quelque peu dans les prochaines années: la dégradation de l'excédent primaire ne serait en effet que partiellement compensée par une nouvelle diminution des charges d'intérêts. La dette publique reculerait de 103,3 % du PIB en 2017 à 100,5 % en 2020. 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 clôturer les prévisions. Par ailleurs, les évaluations de l'incidence budgétaire de certaines mesures, telles que celles relatives à la lutte contre la fraude, peuvent s'écarter des montants inscrits au budget.

Projections pour l'économie belge: synthèse des principaux résultats

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

	2016	2017 e	2018 e	2019 e	2020 e
CROISSANCE (données corrigées des effets de calendrier)					
PIB en volume	1,5	1,7	1,7	1,6	1,4
Contributions à la croissance:					
Dépenses intérieures, hors variation des stocks	1,8	1,0	1,8	1,7	1,5
Exportations nettes de biens et de services	-0,6	0,3	-0,1	-0,1	-0,1
Variation des stocks	0,2	0,4	-0,1	0,0	0,0
PRIX ET COÛTS					
Indice des prix à la consommation harmonisé	1,8	2,2	1,6	1,6	1,6
Indice-santé	2,1	1,8	1,4	1,6	1,6
Déflateur du PIB	1,6	2,0	1,6	1,6	1,5
Termes de l'échange	0,7	-0,3	0,3	0,1	0,0
Coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé ¹	-0,1	1,6	1,7	1,7	1,9
Coûts salariaux horaires dans le secteur privé ¹	-0,7	1,9	2,2	2,5	2,7
Productivité horaire dans le secteur privé	-0,6	0,3	0,5	0,8	0,8
MARCHÉ DU TRAVAIL					
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, milliers de personnes)	57,7	69,4	54,0	37,6	29,8
Volume total de travail ²	1,3	1,4	1,1	0,8	0,6
Taux de chômage harmonisé (pourcentages de la population active âgée de 15 ans ou plus)	7,8	7,3	7,0	6,9	6,9
REVENUS					
Revenu disponible réel des particuliers	0,9	1,2	1,9	2,4	1,8
Taux d'épargne des particuliers (pourcentages du revenu disponible)	11,2	11,2	11,5	12,0	12,2
FINANCES PUBLIQUES					
Solde primaire (pourcentages du PIB)	0,4	1,3	1,0	0,6	0,6
Solde de financement (pourcentages du PIB)	-2,5	-1,2	-1,3	-1,5	-1,5
Dette publique (pourcentages du PIB)	105,7	103,3	102,1	101,2	100,5
COMPTE COURANT					
(selon la balance des paiements, pourcentages du PIB)	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0

Sources: CE, DGS, ICN, BNB.

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

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