

LISTE DES ABREVIATIONS

ATM	Automated Teller Machine
BCE	Banque centrale européenne
BEA	Bureau of Economic Analysis
BNB	Banque Nationale de Belgique
BRI	Banque des règlements internationaux
CE	Commission européenne
CEC	Centre d'échange d'opérations à compenser du système financier belge
FEDERGON	Union professionnelle des entreprises de travail intérimaire
FMI	Fonds monétaire international
ICN	Institut des comptes nationaux
INS	Institut National de Statistique
IPC	Indice des prix à la consommation
IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé
ISM	Institute for Supply Management
MAE	Ministère fédéral des Affaires économiques
MET	Ministère fédéral de l'Emploi et du Travail
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
ONEM	Office national de l'emploi
ONSS	Office national de sécurité sociale
PIB	Produit intérieur brut
SEC	Système européen des comptes
TIC	Technologies de l'information et de la communication
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
UE	Union européenne
UEBL	Union économique belgo-luxembourgeoise
UMTS	Universal Mobile Telecommunications System

SIGNES CONVENTIONNELS

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

L'ECONOMIE BELGE EN 2002

Traditionnellement, la Banque présente à la fin du printemps ses projections macroéconomiques pour l'année en cours. Celles-ci sont établies dans le cadre des projections de l'Eurosystème, dont les résultats pour la zone euro sont publiés dans le numéro de juin du bulletin mensuel de la BCE.

La première partie de l'article est consacrée aux évolutions récentes et aux prévisions pour les principales économies, et particulièrement la zone euro. Elle comprend une description des développements réels et financiers au cours des derniers mois, une présentation des prévisions de printemps des principaux organismes internationaux et des projections de l'Eurosystème pour la zone euro. Les hypothèses qui sous-tendent ces projections et une appréciation des risques afférents figurent également dans cette partie. Elles s'appliquent également à la Belgique.

Le reste de l'article présente de manière détaillée la situation récente et les projections pour l'économie nationale. L'activité économique récente et les perspectives de l'évolution, en 2002, du PIB, des principales catégories de dépenses et de l'emploi sont décrites au chapitre 2. Le chapitre suivant retrace les développements passés et attendus en matière d'inflation et de coûts salariaux. Le chapitre 4, pour sa part, étudie en détail l'évolution des finances publiques. Le dernier chapitre présente les résultats en termes de capacité ou de besoin de financement des grands secteurs de l'économie, ainsi que le compte courant de la balance des paiements.

Les projections pour la Belgique ont été établies sur la base des informations disponibles au 17 mai 2002. Depuis, l'ICN a publié sa première estimation de l'évolution de l'activité économique au premier trimestre de 2002; les résultats en sont globalement en ligne avec les projections pour l'ensemble de l'année.

De manière générale, les comptes nationaux constituent le cadre d'analyse des développements économiques réels. En 2002, les évolutions de certaines variables seront affectées par des mouvements de nature purement comptable. Ceux-ci résultent de l'intégration des entreprises publiques de radiotélévision dans le secteur des administrations publiques, plutôt que dans les sociétés non financières, pour les raisons et avec les conséquences qui sont détaillées dans l'annexe. Les projections sont commentées en ne tenant pas compte de ces effets comptables, pour éviter que ceux-ci ne perturbent l'analyse des développements économiques. Dans les tableaux, les résultats sont cependant présentés selon les deux concepts, soit avant et après le changement de secteur.

1. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

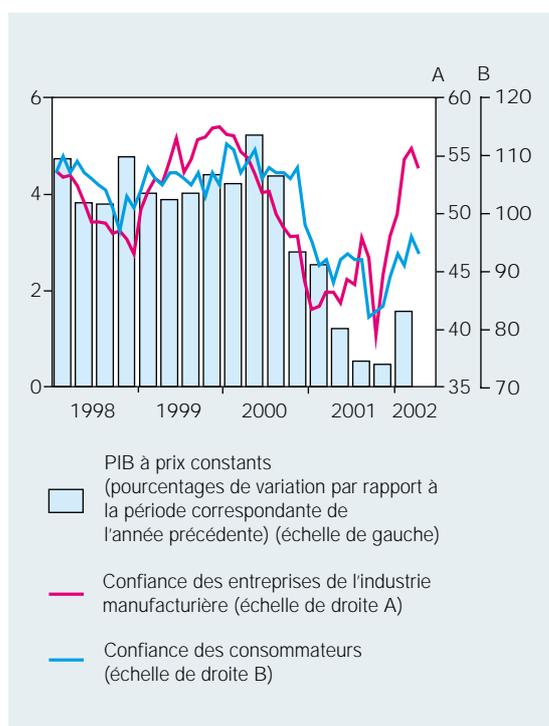
1.1 EVOLUTION RECENTE DE L'ACTIVITE

L'incidence des chocs à l'origine du ralentissement de la croissance économique mondiale en 2001 s'est progressivement réduite. Les prix du pétrole, dont les hausses antérieures avaient affecté la consommation et les investissements l'année dernière, ont considérablement baissé depuis la fin de 2000, particulièrement au dernier trimestre de 2001, lorsque le ralentissement de la croissance a pesé lourdement sur la demande de produits pétroliers. Néanmoins, le pétrole s'est de nouveau renchéri à partir de mars 2002, en raison notamment des tensions au Moyen-Orient. Les difficultés éprouvées par les secteurs producteurs des technologies de l'information et de la communication (TIC), à la suite de la chute des investissements aux

Etats-Unis, semblent s'atténuer et, après l'éclatement de la bulle financière liée au secteur technologique et le repli mondial des cours de bourse, la situation prévalant sur les marchés boursiers est demeurée plus stable depuis la fin de 2001. Enfin, la confiance n'a été ébranlée par les attentats du 11 septembre 2001 que pendant une assez courte période. La résorption progressive des effets négatifs de ces chocs a préparé le terrain pour une reprise de l'économie mondiale en 2002.

La croissance récente de l'activité aux Etats-Unis et la reprise des exportations dans les pays émergents d'Asie, comme les indications d'une consolidation de l'activité économique dans la zone euro, constituent en effet des signes d'un redressement de l'économie mondiale. La faiblesse de l'économie japonaise constitue une exception notable à ce tableau optimiste.

GRAPHIQUE 1 – EVOLUTION RECENTE DE L'ACTIVITE ET INDICATEURS DE CONFIANCE AUX ETATS-UNIS



Sources : BEA, ISM, OCDE.

Aux Etats-Unis, l'économie a rebondi à partir du dernier trimestre de 2001, au cours duquel le PIB à prix constants a crû de manière inattendue par rapport au trimestre précédent. Selon les premières estimations du ministère du Commerce, la reprise s'est nettement confirmée au premier trimestre de 2002. La consommation privée, qui a remarquablement bien résisté au ralentissement de 2000-2001, a continué de croître : la progression des achats de biens de consommation non durables et de services a largement compensé l'affaiblissement de la consommation de biens durables. En outre, les stocks ont encore fléchi, mais nettement moins qu'au dernier trimestre de 2001. Les investissements des entreprises sont, pour leur part, restés faibles, même si le recul a été plus limité au premier trimestre de 2002 qu'au cours du trimestre précédent. Le redressement de l'économie américaine se reflète par ailleurs dans les indicateurs de la confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs, qui ont progressé à une cadence élevée depuis la fin de 2001. Après les hausses importantes observées au cours des mois précédents, ces indicateurs ont toutefois légèrement reculé en avril 2002.

L'économie japonaise reste confrontée à de profonds problèmes structurels au niveau du secteur financier et des entreprises. Au quatrième trimestre de 2001, le PIB à prix constants a encore reculé, essentiellement en raison de l'affaiblissement des investissements des entreprises. Néanmoins, plusieurs évolutions observées récemment pourraient indiquer un possible début de reprise de la production industrielle. Ainsi, il semble que le déclin des exportations ait atteint un creux et que les pressions exercées sur la production industrielle par la réduction des stocks s'atténuent progressivement.

En ce qui concerne le reste du monde, certains pays émergents d'Asie ont enregistré un redressement de leurs exportations au cours des derniers mois, essentiellement dans les branches des TIC. Cette évolution paraît attribuable aux relations commerciales étroites entre ces pays et

les Etats-Unis. La plupart des pays en transition ont, par rapport à d'autres régions du monde, bien résisté au ralentissement de la croissance. En Amérique latine, l'Argentine est en proie à une grave crise financière. Si les effets de contagion de cette crise sont restés globalement limités pour les autres pays de la région, certains ont été touchés par le ralentissement de la croissance américaine.

Dans la zone euro, où la croissance était déjà devenue assez faible aux deuxième et troisième trimestres, l'activité économique s'est encore détériorée au quatrième trimestre de 2001, en raison de la progression limitée de la consommation des particuliers, de la régression de la formation brute de capital fixe des entreprises et de l'importante diminution des stocks. Les exportations ont nettement reculé, mais dans une moindre mesure que les importations. Les données récentes sont cependant encourageantes

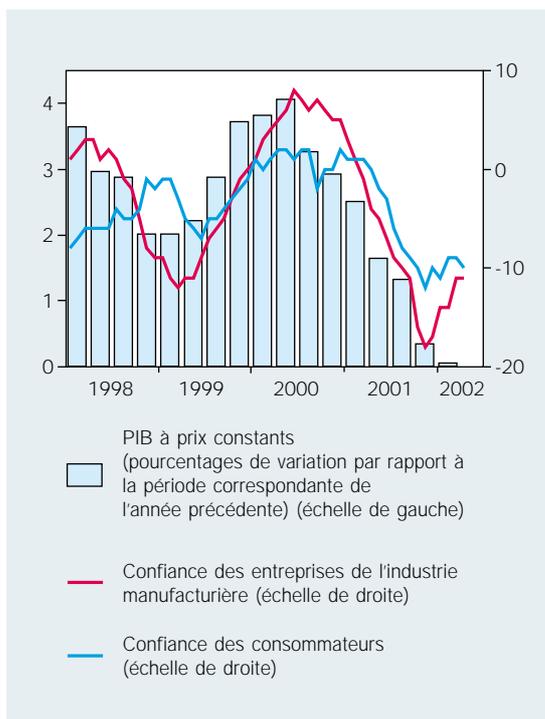
pour l'évolution de l'activité dans la zone euro. Ainsi, la production industrielle corrigée des variations saisonnières aurait légèrement augmenté au premier trimestre de 2002 par rapport au trimestre précédent. En outre, l'indicateur de la confiance des entreprises s'est nettement redressé depuis novembre 2001. Même si l'amélioration en est moins marquée, la confiance des consommateurs s'est également affermie dans l'ensemble de la zone euro depuis le creux de novembre 2001.

1.2 EVOLUTIONS FINANCIERES

Dans la zone euro comme aux Etats-Unis, le recul des taux d'intérêt à long terme et des cours des actions entamé en 2000 a fait place à une reprise dès l'automne 2001, en raison d'une amélioration des perspectives de croissance. Le regain d'optimisme n'a pas été continu et s'est particulièrement manifesté dans les derniers mois de 2001 et en mars 2002. L'accentuation de la pente de la courbe des rendements a témoigné de l'attente d'un resserrement des conditions monétaires, restées très accommodantes. Au Japon, par contre, les perspectives économiques ont encore été considérées comme médiocres et sans signe d'amélioration jusqu'en février 2002.

Dans les trois grandes économies industrialisées, la politique monétaire, qui avait été nettement assouplie en 2001, n'a plus été modifiée au cours des cinq premiers mois de 2002. Aux Etats-Unis, la cible pour le taux des fonds fédéraux avait été ramenée de 6,5 p.c. à la fin de 2000 à 1,75 p.c. le 11 décembre 2001. Lors de ses réunions du 30 janvier, du 19 mars et du 7 mai 2002, le Federal Open Market Committee l'a maintenue à ce niveau historiquement bas, annonçant cependant en mars une réévaluation des perspectives au regard des objectifs de croissance et de stabilité des prix: alors qu'à la fin de janvier, les risques penchaient encore du côté d'une faiblesse de l'activité, ils ont été jugés équilibrés en mars et en mai. En raison

GRAPHIQUE 2 – EVOLUTION RECENTE DE L'ACTIVITE ET INDICATEURS DE CONFIANCE DANS LA ZONE EURO



Source : CE.

GRAPHIQUE 3 – EVOLUTIONS FINANCIERES DANS LES PRINCIPALES ECONOMIES

(moyennes mensuelles¹)



Sources : BRI, BCE, Reuters, Stoxx Limited, BNB.

¹ Moyenne des 21 premiers jours pour mai 2002.

² Fin du mois, sauf le 21^e jour pour mai 2002.

d'anticipations à la hausse des taux des fonds fédéraux, les taux d'intérêt à trois mois se sont légèrement tendus.

Au Japon, la banque centrale a continué de se fixer comme cible opérationnelle les réserves monétaires plutôt que les taux d'intérêt, de manière à élargir la liquidité. La conséquence

de cette politique de liquidité abondante a été le maintien à zéro des taux d'intérêt à court terme. L'octroi de crédit par les banques commerciales est cependant demeuré atone, à la fois en raison de la faiblesse de l'investissement et de l'attitude des banques, dont la situation financière reste obérée par des créances douteuses.

Dans la zone euro, le taux de soumission minimal appliqué aux opérations principales de refinancement de l'Eurosystème était revenu de 4,75 p.c. dans les premiers mois de 2001 à 3,25 p.c. le 8 novembre 2001. Le Conseil des gouverneurs de la BCE l'a maintenu par la suite à ce niveau, qu'il a jugé approprié pour assurer le maintien de la stabilité des prix à moyen terme.

Certes, la croissance de M3, analysée dans le cadre du premier pilier de la stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème, a subi une vive accélération au second semestre de 2001: la moyenne sur trois mois des taux de croissance annuels de cet agrégat a atteint 8 p.c. dans la période allant de novembre 2001 à janvier 2002, soit beaucoup plus que la valeur de référence de 4½ p.c. Toutefois, cette expansion n'a pas été tenue pour le signal de risques pesant sur la stabilité des prix, car elle résultait surtout de réallocations de portefeuille, qui pourraient être temporaires, reflétant une forte préférence des placeurs pour la liquidité dans un contexte de grande incertitude, et elle était accompagnée d'un ralentissement de la progression des prêts au secteur privé. S'il devait persister, en particulier dans un environnement de croissance économique plus soutenue, l'excédent de liquidité deviendrait cependant un sujet de préoccupation.

En ce qui concerne le second pilier, le Conseil des gouverneurs a estimé que la zone euro remplissait les conditions d'une reprise de la croissance, que celle-ci se produirait en 2002, mais qu'une incertitude subsistait quant à son profil précis et que la demande globale n'exercerait qu'une pression limitée sur les prix. Jusqu'en février, l'on s'attendait en outre à un recul assez net de l'inflation grâce à la résorption du renchérissement antérieur des importations et des produits alimentaires. Le rebond des prix du pétrole et le tour pris par certaines négociations salariales ont ensuite tempéré cet optimisme.

Aux Etats-Unis et dans la zone euro, les taux d'intérêt à long terme se sont inscrits à la

hausse dès le mois de novembre 2001. Ce mouvement a surtout résulté d'un affermissement de la confiance dans une reprise de la croissance économique, qui a conduit les opérateurs financiers à prévoir un resserrement plus rapide de la politique monétaire, en particulier aux Etats-Unis, mais qui a aussi quelque peu alimenté les anticipations inflationnistes. Les succès militaires en Afghanistan ont en outre contribué au retournement de la fuite vers des valeurs-refuge. Au cours des deux premiers mois de 2002, la remontée des rendements obligataires américains s'est interrompue, en partie sous l'effet d'une désaffection relative pour le marché des actions, à la suite de révélations sur les pratiques comptables de la société en faillite Enron. Elle a repris en mars, notamment à la suite de l'annonce d'une croissance étonnamment vigoureuse du PIB américain au quatrième trimestre de 2001. En avril et en mai, ces taux se sont quelque peu repliés en raison d'informations mitigées relatives à la conjoncture américaine, qui ont fait reculer les anticipations de resserrement de la politique de taux d'intérêt de la Réserve fédérale. Alors que les taux des obligations américaines et européennes évoluaient de concert, les taux d'intérêt à long terme sont demeurés faibles au Japon, leur légère hausse au 1^{er} trimestre de 2002 étant sans doute plus attribuable à la perception d'un risque accru qu'à un regain d'optimisme quant à la croissance.

C'est sur le marché des actions que la perspective d'une embellie conjoncturelle a exercé les effets les plus précoces, puisque le creux y a été dépassé dès octobre 2001, en dépit de la faiblesse des bénéfices et de faillites retentissantes, principalement aux Etats-Unis. Il semble que les opérateurs aient notamment eu confiance dans l'effet de la stimulation budgétaire dans ce pays et dans celui des assouplissements monétaires auxquels ont procédé la Réserve fédérale et l'Eurosystème. Le rapport cours/bénéfices des actions américaines comprises dans l'indice S&P 500 a atteint un niveau très élevé au début de 2002, en partie du

fait de baisses exceptionnelles des profits. Sur les bourses européennes, le niveau du rapport cours/bénéfices est apparu moins inhabituel. En avril et mai, les principaux indices américains et européens ont été orientés à la baisse.

Sur le marché des changes, enfin, le dollar des Etats-Unis a repris son mouvement ascendant d'octobre 2001 à janvier 2002, s'éloignant davantage d'une valeur d'équilibre à long terme, en raison de l'attente d'une reprise plus rapide et plus vive aux Etats-Unis qu'ailleurs. Le cours de change effectif du dollar a cependant décliné par la suite, surtout en mai. Le yen s'est nettement déprécié à la fin de 2001, effaçant ainsi l'appréciation qui avait accompagné l'espoir d'une reprise en 1999; il s'est quelque peu redressé à la fin de la période sous revue. Le cours de change effectif de l'euro n'a guère varié d'août 2001 à avril 2002, avant de remonter au mois de mai. Vis-à-vis de la monnaie américaine, l'euro a ainsi atteint plus de 0,93 dollar, après avoir baissé au-dessous de 0,87 dollar à la fin de janvier 2002.

1.3 PERSPECTIVES POUR 2002

S'appuyant sur un ensemble de signes prometteurs, les principaux organismes internationaux s'attendent, dans leurs prévisions de printemps, à une croissance de l'économie mondiale de quelque 2,8 à 2,9 p.c. en 2002, contre 2,3 à 2,5 p.c. en 2001. Cette reprise modérée dans les chiffres annuels moyens masque toutefois un net renforcement de l'activité en cours d'année. En outre, après avoir stagné l'année précédente, le commerce mondial devrait à nouveau croître de façon plus soutenue en 2002.

Pour les Etats-Unis, les organismes internationaux s'attendent unanimement à une croissance plus forte en 2002. Ils prévoient une progression du PIB à prix constants de 2,3 à 2,7 p.c. en 2002, contre 1,2 p.c. l'année passée. A court terme, la consommation privée devrait encore fournir un soutien important à la reprise. Par ailleurs, il semble qu'après l'importante diminution des stocks observée au dernier trimestre de 2001, la variation des stocks fournira aussi,

TABLEAU 1 – PREVISIONS DE PRINTEMPS DES ORGANISMES INTERNATIONAUX POUR 2002

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

	FMI		OCDE		CE	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002
PIB à prix constants						
Etats-Unis	1,2	2,3	1,2	2,5	1,2	2,7
Japon	-0,4	-1,0	-0,4	-0,7	-0,5	-0,8
Zone euro	1,5	1,4	1,6	1,3	1,6	1,4
Inflation ¹						
Etats-Unis	2,8	1,4	2,8	1,8	2,8	1,4
Japon	-0,7	-1,1	-0,7	-1,2	-0,5	-0,9
Zone euro	2,6	1,9	2,5	2,0	2,5	2,2
Taux de chômage ²						
Etats-Unis	4,8	5,5	4,8	5,6	4,8	5,7
Japon	5,0	5,8	5,0	5,8	5,1	6,2
Zone euro	8,3	8,5	8,0	8,2	8,3	8,5

Sources: CE, FMI, OCDE.

¹ Indice des prix à la consommation, IPCH pour la zone euro.

² Pourcentages de la population active.

dans un premier temps, une contribution très positive à la croissance. Les investissements des entreprises, en revanche, devraient d'abord rester faibles, avant de s'inscrire plus nettement à la hausse, notamment dès que les bénéfices des entreprises s'amélioreront. Les importations de biens et services devraient afficher, selon les estimations, une croissance vigoureuse sous l'effet de l'expansion de la demande intérieure, alors que les exportations subiront vraisemblablement les effets de la perte de compétitivité accumulée précédemment à la suite de l'appréciation du dollar. En conséquence, la contribution des exportations nettes à la croissance devrait être négative. Etant donné les signes de surcapacités de production, les pressions inflationnistes devraient encore rester limitées au cours de l'année considérée.

Dans le prolongement de la baisse d'activité constatée en 2001, les institutions internationales prévoient pour le Japon une diminution, plus forte encore, du PIB à prix constants en 2002, à concurrence de 0,7 à 1 p.c. Sous l'effet de l'évolution défavorable du marché du travail, de l'état précaire des finances publiques, de la situation du secteur financier et de la faiblesse des cours de bourse, la consommation privée devrait rester atone. En raison des diminutions persistantes des bénéfices et de conditions de financement difficiles, les investissements des entreprises devraient par ailleurs encore rester faibles. Les exportations constituent quasiment le seul élément positif dans ce sombre tableau de prévisions. Grâce à l'amélioration de l'environnement international et à l'affaiblissement du yen en 2001, une croissance plus rapide et un peu plus forte que prévu initialement des exportations japonaises est désormais envisagée. Il faudra toutefois attendre la fin de 2002 pour que cette évolution puisse fournir la base d'une reprise tirée par les exportations, mais qui resterait fragile en raison des graves problèmes structurels et de la toute récente appréciation de la monnaie japonaise. La tendance déflationniste devrait se maintenir, dans un climat de faiblesse persistante de la demande et de

problèmes structurels du côté de l'offre: une baisse des prix de 0,9 à 1,2 p.c. est prévue.

Compte tenu de leurs importantes relations commerciales avec les Etats-Unis, les pays émergents d'Asie devraient enregistrer une progression de l'activité. Cette évolution devrait exercer un effet favorable sur les autres petites économies ouvertes d'Asie. Même si la croissance de la Chine et de l'Inde devait être essentiellement soutenue par la vigueur de la demande intérieure, l'activité économique du continent asiatique resterait globalement dépendante des exportations en 2002, alors que les réformes structurelles ne progressent que lentement. Après la forte croissance enregistrée en 2001, l'activité devrait ralentir quelque peu en 2002 dans les pays européens en transition et en Russie. A moyen terme, les candidats à l'adhésion devraient ressentir les effets bénéfiques de leur entrée dans l'Union européenne. Les déficits budgétaires élevés et les déséquilibres de la balance des opérations courantes de certains de ces pays constituent toutefois des éléments de risque. En Amérique latine, la croissance devrait rester faible en 2002, avec toutefois d'importantes différences entre les pays. Ainsi, la situation économique et financière de l'Argentine devrait continuer à se détériorer. Compte tenu des effets de contagion limités de la crise argentine, les autres économies de la région devraient se redresser, en particulier dans les pays qui entretiennent d'étroites relations commerciales avec les Etats-Unis.

L'expérience a appris qu'il est difficile de prévoir exactement les points d'inflexion de l'évolution conjoncturelle, notamment en raison du retard avec lequel les informations relatives à l'évolution de l'activité sont disponibles. Actuellement, la reprise de l'économie mondiale est surtout perceptible dans la forte croissance de l'activité observée récemment aux Etats-Unis et, vu leurs relations commerciales étroites avec ce pays, dans les pays émergents d'Asie. Néanmoins, l'incertitude reste grande quant à la vigueur et au caractère durable de la reprise, particulièrement

aux Etats-Unis. Ainsi, le revirement conjoncturel dans ce pays résulte dans une large mesure des répercussions positives exercées sur la consommation privée par le repli des prix des produits pétroliers en 2001 et par les mesures de relance budgétaire et monétaire, ainsi que du retournement du cycle des stocks. Le dynamisme de la consommation privée pourrait toutefois être sapé par la faiblesse du taux d'épargne et l'endettement élevé des ménages, dont le comportement pourrait aussi être affecté, après un certain délai, par un effet de richesse négatif. En outre, des signes persistants de surcapacités de production, l'incertitude entourant les perspectives de bénéfices et le taux d'endettement élevé des entreprises, qui les rend vulnérables à un relèvement des taux d'intérêt, pèsent sur les prévisions d'investissements. Par ailleurs, le déficit élevé du compte courant de la balance des paiements des Etats-Unis ne s'est pas modifié substantiellement, et les risques liés à un ajustement brutal de ce déséquilibre restent entiers. Pour ce qui concerne la zone euro, les indicateurs de la confiance des entreprises et des consommateurs vont clairement dans le sens d'une reprise de l'activité, mais l'accélération de la production industrielle est jusqu'à présent demeurée limitée.

Enfin, et ce facteur n'est pas moins important, le risque existe que les prix des produits pétroliers soutiennent moins la reprise de l'économie mondiale qu'initialement attendu. Etant donné l'inquiétude suscitée par une éventuelle perturbation de la production, consécutive aux tensions au Moyen-Orient, le marché pétrolier est récemment devenu plus volatil. Des prix pétroliers plus élevés que prévu initialement ne sont nullement à exclure, alors que l'activité économique tend à se renforcer.

1.4 PROJECTIONS DE L'EUROSYSTEME POUR LA ZONE EURO

La BCE vient de publier les projections économiques pour la zone euro. Ces projections,

établies conjointement par les experts de la BCE et des banques centrales nationales de la zone euro, constituent un élément pris en compte par le Conseil des gouverneurs pour son évaluation des perspectives d'évolution des prix et des risques pour la stabilité des prix dans le cadre du second pilier de la stratégie de la politique monétaire de la BCE. Pour faciliter les délibérations du Conseil, les taux d'intérêt à court terme sont fixés sur l'horizon des projections au niveau observé au moment de leur établissement, de manière à faire apparaître les conséquences éventuelles du maintien des taux d'intervention de la politique monétaire. De ce fait, ces projections diffèrent des prévisions des institutions internationales, qui prennent en compte une réaction de la politique monétaire.

En outre, les projections se fondent sur un ensemble d'hypothèses, relatives notamment aux taux d'intérêt à long terme, aux cours de change, et à l'environnement international. Les taux d'intérêt à long terme en euro retenus résultent des anticipations du marché; ils se situaient à 5,3 p.c. au moment de l'établissement des projections, et se maintiendraient à ce niveau jusqu'à la fin de 2002. Les cours de change bilatéraux de l'euro sont maintenus constants à leur valeur de début mai, à savoir pour la monnaie américaine, 0,91 dollar pour un euro. Conformément à l'évolution des prix implicites reflétée dans les contrats à terme, les cours mondiaux du pétrole devraient légèrement reculer pendant le reste de l'année, après la hausse observée en mars et avril. En moyenne sur l'année, le baril de Brent serait coté à 24,6 dollars, c'est-à-dire quasiment le même niveau qu'en 2001. Enfin, l'appréciation portée sur l'environnement international dans le cadre des projections de l'Eurosysteme est sensiblement la même que celle des autres organismes internationaux. Ainsi, la croissance de la demande extérieure de la zone euro se redresserait dès le début de 2002; en moyenne annuelle, elle ne progresserait toutefois que de 2,5 p.c. environ.

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

	Zone euro		p.m.: Belgique	
	2001	2002	2001	2002
Inflation (IPCH)	2,5	2,1 - 2,5	2,4	1,7
PIB en volume	1,5	0,9 - 1,5	1,0	1,0
dont:				
Consommation privée	1,8	1,0 - 1,4	1,6	1,0
Consommation publique	2,2	1,0 - 1,9	2,3	1,6
Formation brute de capital fixe	-0,3	-1,2 - 1,0	0,1	0,6
Exportations	2,7	0,0 - 2,9	-0,8	-2,0
Importations	0,9	-1,1 - 2,3	-1,5	-1,2

Sources: BCE, BNB.

Après un ralentissement marqué tant de la demande intérieure que des marchés extérieurs jusqu'à la fin de 2001, la croissance économique dans la zone euro devrait reprendre dès le premier trimestre de 2002 et se renforcer par la suite. Appuyée sur le raffermissement de l'environnement international, et partant des exportations, cette reprise se manifesterait progressivement dans toutes les composantes de la demande intérieure, notamment en suscitant un regain des investissements des entreprises et de l'emploi dans la seconde partie de l'année. Au total, la projection fait état d'une croissance annuelle moyenne du PIB en volume de 0,9 à 1,5 p.c. en 2002, contre 1,5 p.c. en 2001.

L'inflation, mesurée sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), s'établirait entre 2,1 et 2,5 p.c. en moyenne annuelle, contre 2,5 p.c. en 2001. A la fois les résultats enregistrés au début de l'année et la hausse récente des cotations du pétrole contribuent à un niveau d'inflation en 2002 plus élevé que projeté précédemment. L'introduction des pièces et billets en euro n'aurait toutefois exercé qu'un effet limité sur l'inflation globale.

Les projections relatives à la zone euro, et celles pour la Belgique présentées dans les parties suivantes, doivent être considérées comme le résultat le plus probable étant donné les hypothèses sur lesquelles elles sont fondées. Toutefois, différents facteurs d'incertitude et de risque pèsent sur ces prévisions; ils portent tant sur les hypothèses de départ que sur la réaction de l'économie considérée.

Les indicateurs récents suggèrent que le ralentissement de l'activité en 2001 a été de courte durée et la reprise paraît désormais engagée aux Etats-Unis et dans la zone euro, de sorte que les incertitudes pour la croissance semblent moins importantes que précédemment. A court terme, les risques haussiers et baissiers semblent globalement s'équilibrer. A plus long terme, une correction désordonnée du déséquilibre de la balance courante aux Etats-Unis et une appréciation brutale de l'euro pèseraient sur l'activité. En matière d'inflation, les risques paraissent être à la hausse, du fait de l'incertitude quant aux cotations internationales du pétrole et, à plus longue échéance, en raison de l'évolution des salaires.

2. ACTIVITE, DEMANDE ET EMPLOI

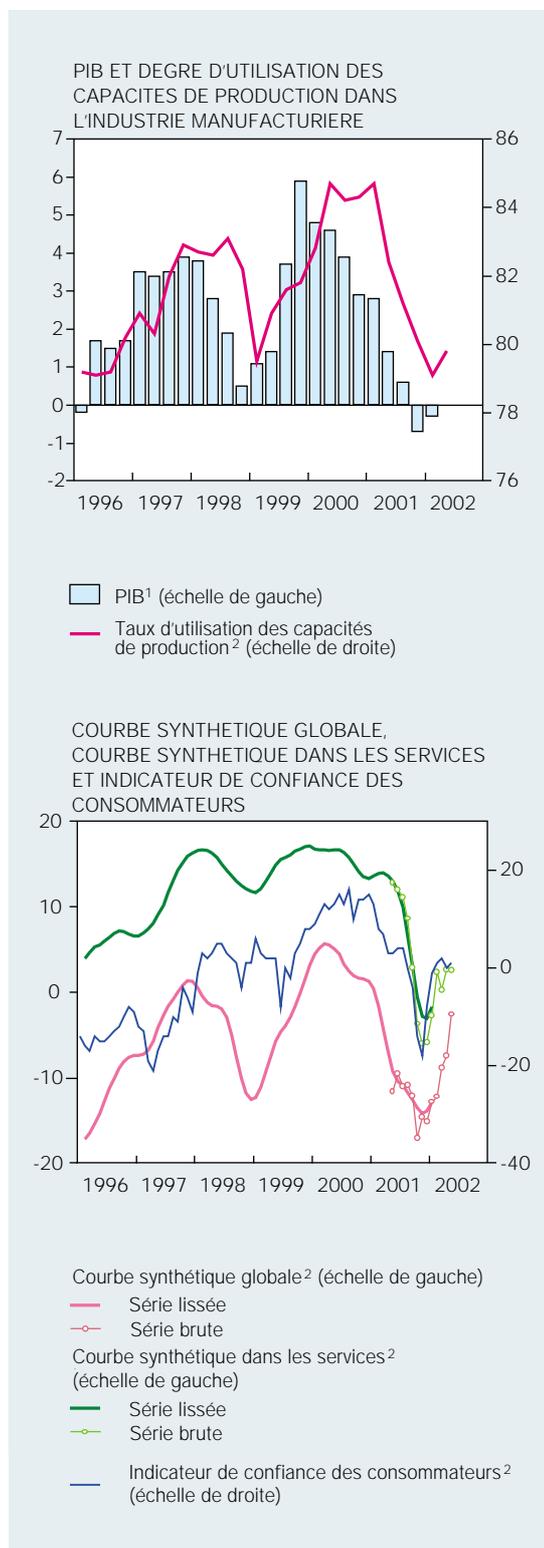
2.1 ACTIVITE

La Belgique a pleinement ressenti la dégradation du climat conjoncturel mondial et européen en 2001. Sur le plan intérieur, la demande a également été freinée par les hausses de prix, notamment des biens alimentaires. Dans ce contexte, les attentats du 11 septembre ont affecté profondément la confiance des agents économiques. Exprimé à un an d'écart, le taux de croissance du PIB corrigé des effets de calendrier – série qui traduit le mieux la dynamique intrinsèque de l'économie – est ainsi passé de 2,8 p.c. au premier trimestre de l'année à -0,7 p.c. au quatrième trimestre. Pour l'ensemble de l'année, il s'est élevé à 1 p.c.

Après le choc du 11 septembre, la confiance des entrepreneurs et des consommateurs s'est relevée rapidement. Les indicateurs conjoncturels ont retrouvé le niveau atteint avant les attentats dans le courant du premier trimestre de 2002. La courbe synthétique globale lissée, qui reflète les mouvements fondamentaux de la conjoncture dans l'industrie, le commerce et la construction, s'est redressée dès décembre 2001. Dans le secteur des services aux entreprises, le climat des affaires s'est également amélioré à ce moment, après s'être fortement assombri en 2001. Enfin, la confiance des consommateurs s'inscrit globalement en hausse depuis décembre 2001. L'évolution du taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière donne également à penser que la reprise de l'économie belge s'est amorcée au début de l'année 2002. Après avoir atteint en janvier son plus bas niveau depuis avril 1996 (79,1 p.c.), le taux d'utilisation des capacités de production est remonté à 79,8 p.c. en avril 2002.

L'économie belge devrait tirer parti de l'amélioration de l'environnement économique international

GRAPHIQUE 4 – INDICATEURS DE CONJONCTURE RECENTS POUR LA BELGIQUE



Sources : ICN, BNB.

¹ Pourcentages de variations à prix constants par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente, données corrigées des effets de calendrier.

² Données corrigées des variations saisonnières.

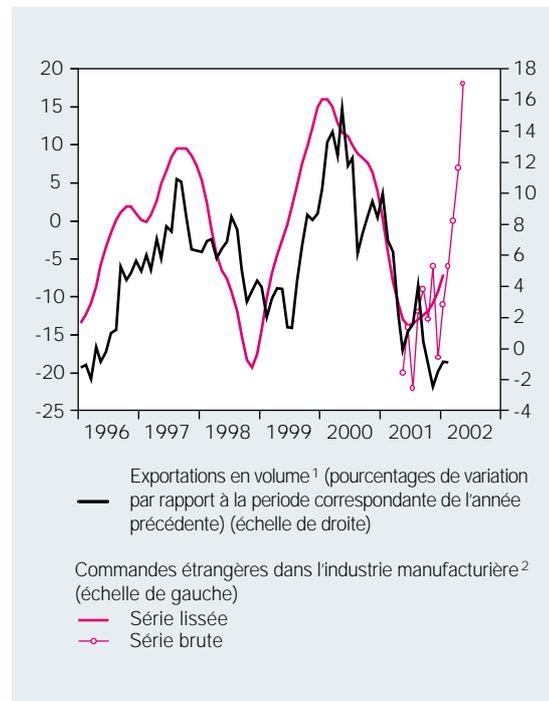
en 2002, et la reprise devrait s'affermir tout au long de l'année. Elle devrait d'abord s'appuyer sur la progression des exportations. Après une forte baisse en 2001, les stocks devraient se stabiliser et également contribuer de manière non négligeable à la croissance du PIB. Par la suite, le redémarrage de la demande tant intérieure qu'extérieure devrait entraîner celui des investissements, renforçant ainsi le mouvement général de reprise. Celle-ci ne devrait toutefois déboucher que sur un chiffre de croissance modeste en moyenne annuelle. L'accroissement moyen mesuré sur une année ne dépend en effet pas seulement de l'évolution de l'activité durant l'année considérée, mais également de celle de l'année précédente. Etant donné le niveau très bas atteint au quatrième trimestre de 2001, la croissance moyenne en 2002 serait du même ordre de grandeur que l'année précédente, soit 1 p.c., ou 1,1 p.c. hors l'effet comptable du changement de secteur des entreprises publiques de radiotélévision.

2.2 EVOLUTIONS ATTENDUES DES PRINCIPALES CATEGORIES DE DEPENSES

Parallèlement à l'évolution prévue du commerce international, les débouchés extérieurs de la Belgique, qui se seraient contractés de 4,5 p.c. sur une base annuelle au dernier trimestre de 2001, renoueraient graduellement avec la croissance en 2002. Celle-ci atteindrait un taux supérieur à 5 p.c. au quatrième trimestre. En dépit de ce rétablissement dans le courant de l'année, la progression moyenne des marchés à l'exportation de la Belgique ne s'élèverait globalement qu'à 1,3 p.c. en 2002, contre 0,9 p.c. en 2001.

Le redressement attendu de l'activité économique à l'étranger est corroboré par l'amélioration des commandes étrangères dans l'industrie manufacturière qui ressort des enquêtes mensuelles de conjoncture de la Banque. Cet indicateur affiche déjà une hausse depuis juillet

GRAPHIQUE 5 – VOLUME DES EXPORTATIONS DE BIENS ET EVOLUTION DES COMMANDES ETRANGERES DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE



Sources : ICN, BNB.

¹ Moyenne mobile sur trois mois.

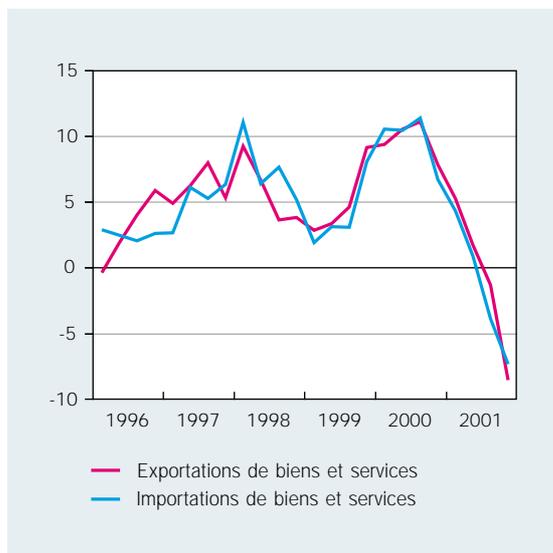
² Séries corrigées des variations saisonnières.

2001. En outre, les statistiques du commerce extérieur font apparaître, depuis le mois de décembre de l'année passée, un rétablissement de la moyenne mobile sur trois mois du volume des exportations. Toutefois, ce mouvement n'augure pas nécessairement du début d'une relance durable, dans la mesure où cette série se caractérise par une évolution volatile.

Après s'être inscrites en recul tout au long de l'année précédente, les exportations en volume de biens et services devraient se redresser dans le courant de l'année sous revue, parallèlement au raffermissement de la demande extérieure. Toutefois, l'évolution enregistrée en 2001, et particulièrement la forte baisse observée au quatrième trimestre, pèseront sur le taux de variation annuel moyen de 2002, de sorte que les exportations diminueraient de 2 p.c., à comparer à une baisse de 0,8 p.c. en 2001.

GRAPHIQUE 6 – EXPORTATIONS ET IMPORTATIONS DE BIENS ET SERVICES

(pourcentages de variation à prix constants par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente – séries corrigées des effets de calendrier)



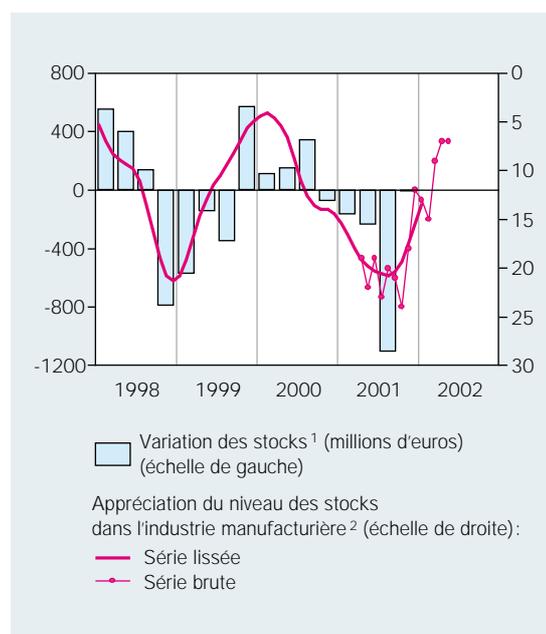
Source : ICN.

Le volume des importations devrait, quant à lui, baisser de 1,2 p.c. en 2002, soit un recul moindre que celui des exportations. En effet, les dépenses intérieures continueront d'apporter un soutien à la demande de biens importés, même s'il est plus faible qu'au cours de la période de 1996 à 2000. De plus, l'incidence de l'acquis de croissance est moins négative pour les importations que pour les exportations. De ce fait, les exportations nettes de biens et de services pèseraient à concurrence de 0,7 point sur la croissance du PIB, après y avoir contribué à hauteur de 0,5 point en 2001.

A l'inverse, la croissance économique devrait bénéficier d'une évolution avantageuse des stocks en 2002. Les entreprises avaient sensiblement réduit ceux-ci au cours des trois premiers trimestres de l'année 2001, afin d'en ajuster le niveau eu égard au ralentissement de la demande. Ce phénomène s'est interrompu au dernier trimestre de 2001. Il ressort d'ailleurs de l'enquête de conjoncture menée auprès des

entreprises de l'industrie manufacturière que le niveau des stocks est jugé approprié depuis le début de 2002. Cette appréciation laisse entrevoir que le mouvement de déstockage enregistré l'année dernière ne devrait pas se poursuivre, et qu'au contraire un processus de reconstitution des stocks pourrait se manifester. La contribution de la variation des stocks à la croissance deviendrait ainsi positive en 2002, se chiffrant à 0,8 p.c., contre -0,9 p.c. l'année précédente.

Les investissements des entreprises resteraient encore relativement atones en 2002. Ils n'augmenteraient, à prix constants, que de 0,2 p.c., soit une hausse inférieure à celle, de 1,4 p.c., enregistrée l'année précédente. Celle-ci découlait en partie d'opérations exceptionnelles de rachat de bâtiments publics par des entreprises du secteur privé, la hausse revenant à 0,7 p.c. si l'on exclut ces opérations. De nouvelles opérations de ce type étant programmées en 2002 pour un montant équivalent à celui

GRAPHIQUE 7 – EVOLUTION DES STOCKS A PRIX CONSTANTS

Sources : ICN, BNB.

¹ Série corrigée des variations saisonnières et des effets de calendrier.

² Question de l'enquête mensuelle de conjoncture : une valeur élevée indique qu'une proportion importante d'entreprises interrogées rapporte que le niveau des stocks est supérieur à la normale. Séries corrigées des variations saisonnières.

TABLEAU 3 – PIB ET PRINCIPALES CATEGORIES DE DEPENSES AUX PRIX DE 1995

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

	1997	1998	1999	2000	2001	2002 e	p.m. 2002 e ²
Exportations nettes de biens et services ¹	0,9	-0,8	0,9	0,5	0,5	-0,7	-0,7
Exportations de biens et services	6,1	5,8	5,0	9,7	-0,8	-2,0	-2,0
Importations de biens et services	5,1	7,5	4,1	9,7	-1,5	-1,2	-1,2
Variation des stocks ¹	0,1	0,3	-0,4	0,5	-0,9	0,8	0,8
Dépenses intérieures hors variation des stocks ..	2,6	2,9	2,6	3,3	1,5	1,2	1,0
Formation brute de capital fixe des entreprises	6,0	6,3	1,0	3,3	1,4	0,2	0,2
<i>p.m. hors achats de bâtiments publics</i>					(0,7)	(0,2)	(0,2)
Dépenses de consommation finale des particuliers	2,0	2,9	2,1	3,8	1,6	1,4	1,0
Logements	10,5	0,0	5,7	0,9	1,8	0,5	0,5
Dépenses de consommation finale des administrations publiques	0,3	1,5	3,2	2,5	2,3	0,9	1,6
Formation brute de capital fixe des administrations publiques	3,1	0,3	16,0	1,5	-14,1	5,4	5,4
<i>p.m. hors ventes de bâtiments publics</i>					(-8,5)	(4,9)	(4,9)
PIB	3,6	2,2	3,0	4,0	1,0	1,1	1,0

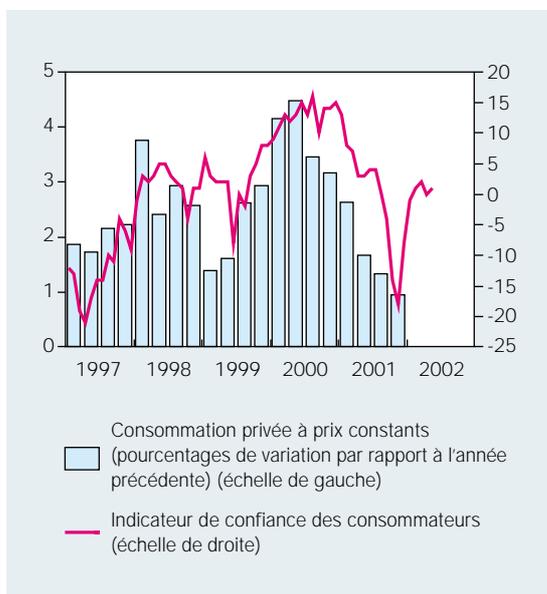
Sources: ICN, BNB.

¹ Contribution à la croissance du PIB.² Y compris les effets purement comptables liés au changement de secteur des entreprises publiques de radiotélévision.

de 2001, le faible taux de croissance des investissements attendu pour cette année n'est pas influencé par ces opérations. Il reflète la prudence dont les entreprises continueraient à faire preuve dans leurs projets d'investissements face à l'évolution défavorable, pour la deuxième année consécutive, de la demande finale totale et à l'incertitude qui subsiste quant à l'ampleur de la reprise économique. De plus, la rentabilité des entreprises, qui avait déjà souffert du ralentissement conjoncturel en 2001, ne devrait pas s'améliorer cette année. Les possibilités de financement interne s'en trouveraient restreintes, tandis que les conditions de financement externe, par le recours au crédit bancaire, se sont également détériorées en raison de la hausse des taux des crédits d'investissement enregistrée au cours des derniers mois. La progression du coût du capital est cependant demeurée inférieure à celle du travail en 2001, et le resterait pendant l'année sous revue.

L'indicateur de confiance des consommateurs s'est fortement redressé à la fin de l'année 2001 et au début de l'année sous revue pour ensuite se stabiliser à un niveau assez proche de celui enregistré au milieu de l'année précédente. Il s'agit d'un signe encourageant qui laisse présager un redressement de la consommation des ménages en 2002. La croissance annuelle moyenne de la consommation privée reviendrait à 1,4 p.c., contre 1,6 p.c. en 2001, malgré une faible accélération du pouvoir d'achat.

Exprimé en termes nominaux, le revenu disponible des particuliers progresserait de 3,8 p.c., contre 3,9 p.c. en 2001. Le revenu primaire augmenterait moins rapidement en 2002 qu'en 2001, principalement à la suite du ralentissement des créations d'emplois. La hausse des transferts nets versés par les particuliers diminuerait plus fortement encore, essentiellement en raison de diverses mesures d'allégement fiscal.

GRAPHIQUE 8 – CONSOMMATION PRIVEE ET CONFIANCE DES CONSOMMATEURS

Sources: ICN, BNB.

Au total, le taux d'épargne des ménages, après s'être stabilisé en 2001, augmenterait de 0,4 point cette année, pour s'établir à 15,3 p.c.

Les évolutions de ces deux dernières années font suite à une diminution de 6,3 points du taux d'épargne entre 1993 et 2000. Au cours de cette période, les particuliers auraient anticipé dans leur comportement de consommation une progression de leurs revenus futurs plus dynamique que celle du revenu disponible courant, en raison notamment de l'amélioration structurelle des finances publiques. Lorsque celle-ci donne effectivement lieu à une baisse de la pression fiscale, comme en 2002, l'accroissement additionnel du revenu disponible se traduit au moins en partie par une hausse de l'épargne, plutôt que par un surcroît de consommation.

Les investissements en logements des particuliers n'augmenteraient que faiblement cette année, à savoir de 0,5 p.c. Parallèlement à la détérioration du climat conjoncturel général, l'indicateur du volume des projets résidentiels définitifs passés auprès des architectes s'est en effet inscrit à la baisse au cours de l'année dernière, ce qui, compte tenu des délais inhérents aux mises en chantier effectives, estimés à trois trimestres, devrait peser sur l'évolution

TABEAU 4 – REVENU DISPONIBLE BRUT DES PARTICULIERS A PRIX COURANTS

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

	1997	1998	1999	2000	2001	2002 e	p.m. 2002 e ³
Revenu primaire brut	3,4	3,6	3,6	5,1	4,0	3,3	3,3
dont :							
Salaires et traitements	4,0	3,5	4,9	5,4	4,9	4,3	4,3
Emploi	1,0	1,7	1,9	2,0	1,5	0,4	0,4
Salaire par personne	2,9	1,8	3,1	3,2	3,4	3,8	3,8
Transferts courants versés ¹	6,7	5,6	4,1	7,6	4,6	1,2	3,0
Revenu disponible brut	2,7	3,1	3,4	4,6	3,9	3,8	3,4
p.m. à prix constants ²	0,8	1,9	2,4	2,3	1,6	1,8	1,4
Consommation finale des particuliers	3,9	4,2	3,2	6,1	3,9	3,4	3,0
p.m. à prix constants	2,0	2,9	2,1	3,8	1,6	1,4	1,0
Taux d'épargne	17,0	16,0	16,2	14,9	14,9	15,3	15,3

Sources: ICN, BNB.

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

² Données déflatées par le déflateur de la consommation finale des particuliers.

³ Y compris les effets purement comptables liés au changement de secteur des entreprises publiques de radiotélévision.

des dépenses en logements au cours de l'année 2002.

La consommation finale des administrations publiques croîtrait, quant à elle, de 0,9 p.c. cette année, contre 2,3 p.c. l'année dernière, le ralentissement résultant notamment d'une nette décélération de la progression des soins de santé. En revanche, les investissements publics augmenteraient cette année de 4,9 p.c., après s'être assez fortement contractés en 2001.

Au total, la croissance du PIB dépasserait légèrement 1 p.c. en 2002, un résultat comparable à celui de 2001, en dépit du raffermissement attendu de l'activité tout au long de l'année. L'évolution annuelle du PIB en 2002 pâtira en effet d'un effet de niveau particulièrement défavorable, imputable au profil trimestriel de l'année précédente.

2.3 EMPLOI

Les évolutions de l'activité se répercutent généralement avec quelques mois de retard sur le marché du travail. Aussi, la dégradation notable du climat conjoncturel au cours de l'année dernière a continué d'influer sur les développements de l'emploi au début de 2002. Amorcé en 2001, le ralentissement de la croissance des effectifs se poursuivrait jusqu'au troisième trimestre de 2002 qui, du point de vue de l'emploi, marquerait le point de retournement du cycle. A partir de l'automne, en effet, le rythme de progression des effectifs occupés repartirait à la hausse sur une base annuelle, bénéficiant de la reprise graduelle de l'activité économique. En moyenne, la croissance de l'emploi serait ainsi limitée à 0,3 p.c. en 2002, contre une progression de 1,2 p.c. l'année précédente. Exprimée en nombre de personnes, cette variation représenterait 13.000 créations nettes d'emplois, à comparer aux 46.000 enregistrées en 2001.

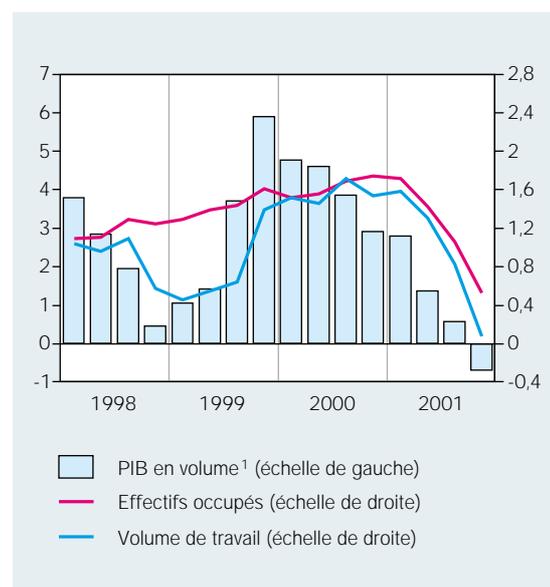
Si, en raison des coûts liés à l'embauche ou au licenciement, les entreprises n'ajustent que

progressivement leurs effectifs à l'évolution de l'activité, différentes options leur permettent d'adapter rapidement leur volume de travail, telles que les heures supplémentaires, le régime du temps partiel ou le travail intérimaire. Tout indique que les employeurs continueront à faire largement usage de ces formes de travail flexibles tout au long de l'année 2002. La durée moyenne du travail presté par personne occupée diminuerait globalement par rapport à 2001, permettant ainsi de concilier le volume de travail mis en œuvre à l'état de la conjoncture. Compte tenu de l'accroissement attendu des effectifs, le volume total des heures ouvrées augmenterait dès lors de 0,1 p.c. seulement en 2002.

Suggérée par l'orientation du climat des affaires, la reprise annoncée sur le marché du travail semble confirmée par les mouvements récents du travail intérimaire. Cette variable constitue en effet un indicateur précurseur de l'évolution future de l'emploi salarié du secteur privé. Cette relation peut être mise en évidence en isolant les

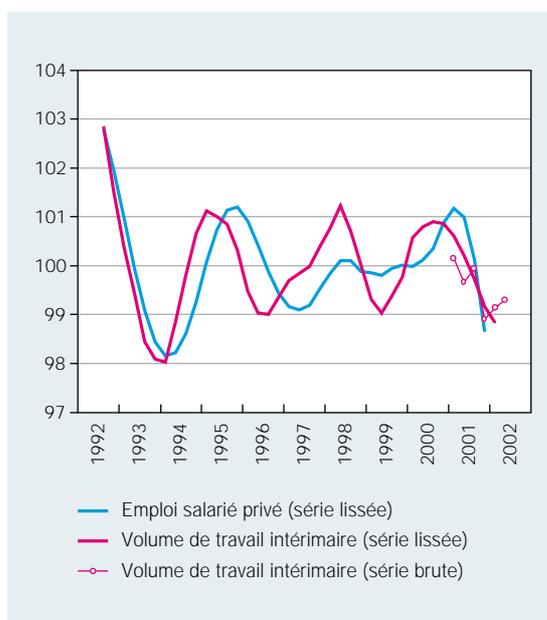
GRAPHIQUE 9 – EVOLUTION DE L'ACTIVITE ECONOMIQUE ET DE L'EMPLOI

(moyennes trimestrielles, pourcentages de variation par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente)



Sources : ICN, INS, MET, ONEm, BNB.

¹ Séries corrigées des effets de calendrier.

GRAPHIQUE 10 – COMPOSANTES CYCLIQUES DU VOLUME DE TRAVAIL INTERIMAIRE ET DE L'EMPLOI SALARIE PRIVE¹(données trimestrielles², moyenne = 100)

Sources : ICN, Federgon.

¹ Les composantes cycliques des séries ont été identifiées en éliminant les effets saisonniers, au moyen du programme TramoSeats, et la composante tendancielle, par l'application du filtre d'Hodrick-Prescott. La composante cyclique de chaque série ainsi obtenue est normalisée pour que chacune possède la même moyenne et le même écart-type.

² Dans la série brute, la donnée du deuxième trimestre de 2002 est relative au mois d'avril.

composantes cycliques respectives du volume d'heures prestées par les travailleurs sous contrat d'intérim et du niveau des effectifs salariés occupés dans le secteur privé. La représentation graphique des deux séries ainsi obtenues révèle une grande similitude entre leurs profils. De plus, il apparaît que les points de retournement du cycle de l'intérim devancent ceux de la composante cyclique de l'emploi, avec un délai de un à deux trimestres en moyenne. L'inflexion conjoncturelle qui paraît se dessiner dans l'intérim au premier trimestre de 2002 devrait se confirmer dans les mois suivants et précéder par conséquent un retournement probable de l'emploi au second semestre.

Le faible niveau des créations d'emplois ne suffira vraisemblablement pas à compenser la hausse de l'offre de travail prévue cette année. La population active, formée par les personnes occupées ou désireuses de travailler, devrait continuer de croître en 2002, enregistrant un apport net de quelque 32.000 individus. Cette nouvelle progression serait liée de près à la régularisation d'un grand nombre de « sans-papiers » qui rejoignent dès lors les forces de travail. Etant

TABLEAU 5 – EMPLOI ET CHOMAGE

(pourcentages de variation annuelle moyenne, sauf mention contraire)

	1998	1999	2000	2001	2002	<i>p.m.</i> 2002 ⁴
Emploi						
Effectifs occupés	1,2	1,4	1,6	1,2	0,3	0,3
dont salariés du secteur privé	1,8	2,0	2,1	1,7	0,3	0,1
Volume de travail	0,9	0,7	1,6	1,0	0,1	0,1
dont salariés du secteur privé	1,6	1,2	2,2	1,5	0,1	-0,2
Chômage						
Demandeurs d'emploi inoccupés ^{1,2}	-29	-33	-33	-2	19	19
Taux de chômage harmonisé ³	9,3	8,6	6,9	6,6	6,8	6,8

Sources : CE, ICN, INS, MET, ONEm, BNB.

¹ Chômeurs complets indemnisés, demandeurs d'emploi et demandeurs d'emploi inoccupés inscrits obligatoirement ou volontairement, variations annuelles en milliers de personnes.

² Afin d'éviter une rupture de série, il n'a pas été tenu compte des modifications apportées récemment par le FOREM et par l'ORBEM à leurs méthodes respectives de comptabilisation des demandeurs d'emploi, en vue de s'aligner sur la méthodologie suivie par le VDAB.

³ Chômage en pourcentage de la population active, données d'enquêtes harmonisées.

⁴ Y compris les effets purement comptables liés au changement de secteur des entreprises publiques de radiotélévision.

donné le nombre structurellement élevé de postes vacants, l'inadéquation des qualifications des demandeurs d'emploi par rapport aux profils recherchés par les entreprises demeurerait une source importante de chômage. Cependant, les conditions conjoncturelles défavorables à l'emploi se manifesteraient également dans l'évolution du nombre de sans-emploi. Poursuivant son ascension entamée au quatrième trimestre de 2001, le nombre de demandeurs d'emploi inoccupés, qui constituent l'offre de travail non rencontrée par la demande de main-d'œuvre des entreprises, augmenterait de 19.000 unités en 2002. Il convient en outre d'indiquer qu'à partir de la mi-2002, les nouveaux chômeurs âgés de 50 à 55 ans ne pourront plus bénéficier de la dispense d'inscription comme demandeur d'emploi. Ceux que l'on appelle les « chômeurs âgés » devraient donc, contraints de rechercher du travail pour prétendre à une allocation, rejoindre progressivement les statistiques officielles du chômage et, de ce fait, de la population active. Le taux de chômage harmonisé – déterminé à partir de données d'enquêtes – s'établirait à 6,8 p.c. de la population active en 2002, après avoir atteint l'année dernière son niveau le plus bas en 10 ans, soit 6,6 p.c.

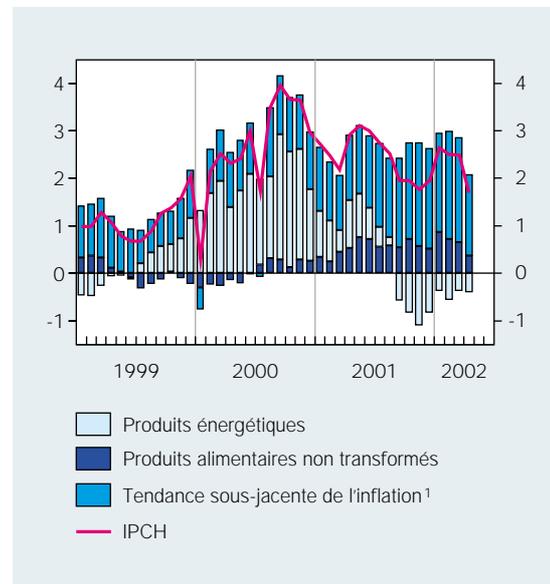
3. PRIX ET COUTS

3.1 PRIX

Mesurée au moyen de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), l'inflation était passée d'environ 1 p.c. au début de 1999 à près de 4 p.c. à l'automne 2000, principalement en raison du renchérissement des prix du pétrole, dont l'effet avait encore été renforcé par la dépréciation de l'euro. Bien que l'inflation ait diminué par la suite, un nouveau sommet a été atteint en mai 2001. Celui-ci s'explique non seulement par l'évolution des prix des produits énergétiques, mais aussi par celle des produits alimentaires non transformés. Les prix des fruits

GRAPHIQUE 11 – CONTRIBUTIONS DES COMPOSANTES A L'INFLATION TOTALE

(points de pourcentage)



Sources : CE, BNB.

¹ IPCH à l'exclusion des prix des produits alimentaires non transformés et des produits énergétiques.

et légumes ont subi le contrecoup des conditions météorologiques défavorables, tandis que ceux de la viande ont été, dans une large mesure, poussés à la hausse par les maladies du cheptel. Au cours du second semestre de 2001, l'inflation a fortement régressé, parallèlement à l'évolution des prix des produits énergétiques.

Elle a de nouveau augmenté fortement en janvier 2002 pour passer à 2,6 p.c., une fois de plus en grande partie à la suite de hausses des prix liées aux conditions climatiques, notamment en ce qui concerne les légumes. On s'attend toutefois à ce que la hausse de l'inflation au premier trimestre de 2002 soit temporaire. L'important recul enregistré entre mars et avril, de 2,5 p.c. à 1,7 p.c., renforce cette hypothèse.

Un peu plus d'un tiers de la baisse observée en avril est attribuable à la suppression de la redevance radiotélévision en Flandre et à Bruxelles, qui est enregistrée dans les services tant dans

TABLEAU 6 – IPCH BELGE

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

	Total							p.m. Indice- santé ³
		Produits énergétiques	Produits alimentaires non trans- formés ¹	Tendance sous-jacente de l'inflation ²	Produits alimentaires transformés	Biens industriels non énergétiques	Services	
	1996	1,8	5,7	0,7	1,4	0,8	0,6	2,5
1997	1,5	3,1	2,7	1,1	2,3	0,1	1,7	1,3
1998	0,9	-3,6	2,2	1,4	1,4	0,7	2,1	1,3
1999	1,1	2,0	0,0	1,1	0,6	0,8	1,8	0,9
2000	2,7	16,3	0,2	1,1	1,3	0,0	2,3	1,9
2001	2,4	1,4	6,9	2,1	2,2	2,0	2,1	2,7
2002 e	1,7	-2,5	3,3	2,0	n.	n.	n.	1,9
2002								
Janvier	2,6	-3,3	10,4	2,6	2,4	2,1	3,1	3,2
Février	2,5	-5,1	8,7	2,8	2,1	2,2	3,7	3,0
Mars	2,5	-3,5	7,9	2,7	1,8	2,1	3,7	3,0
Avril	1,7	-3,6	4,2	2,2	1,5	2,1	2,6	2,0
Quatre premiers mois	2,3	-3,9	7,7	2,6	1,9	2,1	3,3	2,8

Sources: CE, MAE, BNB.

¹ Fruits, légumes, viande et poisson.² IPCH à l'exclusion des prix des produits alimentaires non transformés et des produits énergétiques.³ Indice des prix à la consommation national, à l'exclusion des prix des produits jugés nuisibles pour la santé, à savoir le tabac, les boissons alcoolisées, l'essence et le diesel.

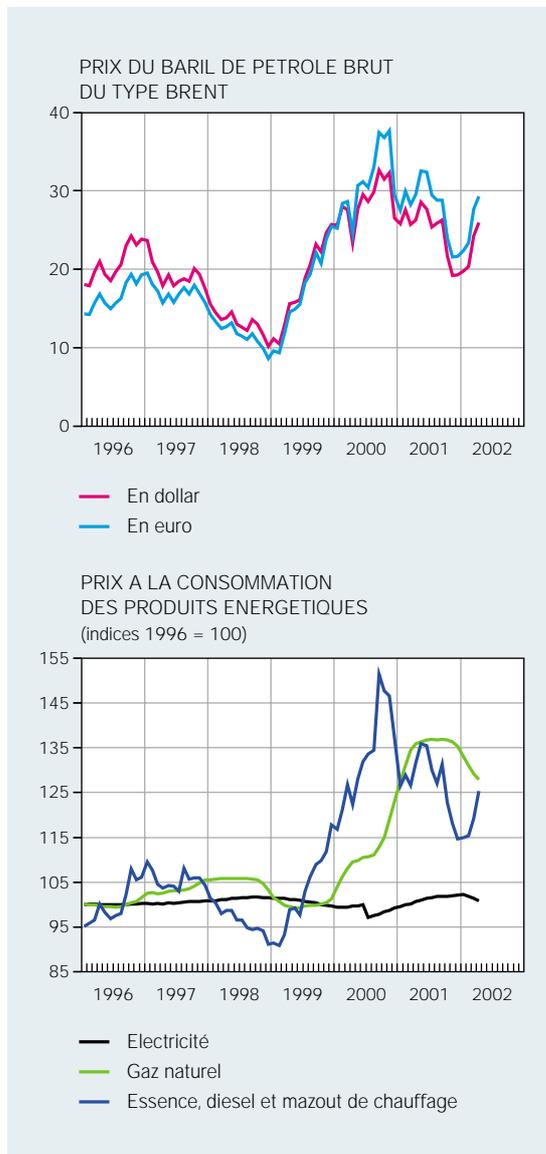
l'IPCH que dans l'IPC national et l'indice-santé qui en est dérivé. La suppression a été imputée pour moitié en avril, tandis que l'autre moitié sera enregistrée en octobre. Ce sont en effet les mois au cours desquels la redevance radio-télévision était payée. Ainsi, l'IPCH a subi un effet de baisse d'environ 0,3 point de pourcentage en avril et en subira un autre, d'ampleur identique, en octobre. Ceci entraînera, toutes autres choses restant égales, une nouvelle baisse de l'inflation au cours du dernier trimestre de 2002.

En outre, le rythme de hausse des prix des produits alimentaires non transformés a fortement ralenti en avril. Ceci est dû, d'une part, au retour à un niveau plus normal des prix des légumes, après la hausse exceptionnelle de janvier et, d'autre part,

à de forts effets de base par lesquels les hausses élevées de prix qui ont été enregistrées en 2001 disparaissent progressivement des taux d'inflation de 2002. C'est principalement en raison de ce dernier facteur qu'un nouveau ralentissement peut être prévu dans le courant de l'année.

Au début de 2002, les produits énergétiques n'ont plus concouru au ralentissement de l'inflation, même si, en avril, leurs prix étaient toujours inférieurs de plus de 3 p.c. au niveau atteint un an plus tôt. Par rapport à février 2002, les prix de l'essence, du diesel et du mazout de chauffage ont même augmenté assez fortement, dans la mesure où le cours du baril de pétrole brut du type Brent est passé de quelque 20 dollars au cours des deux premiers mois de l'année à presque 26 dollars en avril. Depuis le début de

GRAPHIQUE 12 – PRIX A LA CONSOMMATION DES PRODUITS ENERGETIQUES¹ ET PRIX DU PETROLE BRUT



Sources : CE, BNB.

¹ Mesurés sur la base de l'IPCH.

l'année, les prix à la consommation du gaz et de l'électricité sont toutefois orientés à la baisse. Dans le premier cas, cela résulte essentiellement de l'évolution antérieure du cours du pétrole brut, qui intervient avec un décalage dans la fixation du prix à la consommation du gaz. Le prix de l'électricité a, pour sa part, surtout subi les répercussions des baisses des tarifs à la consommation

décidées en décembre 2001 par le Comité de contrôle de l'électricité et du gaz. L'incidence de ces réductions tarifaires sur l'inflation totale représenterait environ 0,1 point de pourcentage en 2002. Malgré l'hypothèse retenue d'une légère baisse du prix du Brent, jusqu'à 25 dollars à la fin de l'année, la variation à un an d'écart de la composante énergétique de l'IPCH serait à nouveau positive à partir d'octobre, en raison d'effets de base. De manière générale, l'évolution future des prix des produits énergétiques est très incertaine, étant donné les tensions qui règnent sur le marché pétrolier.

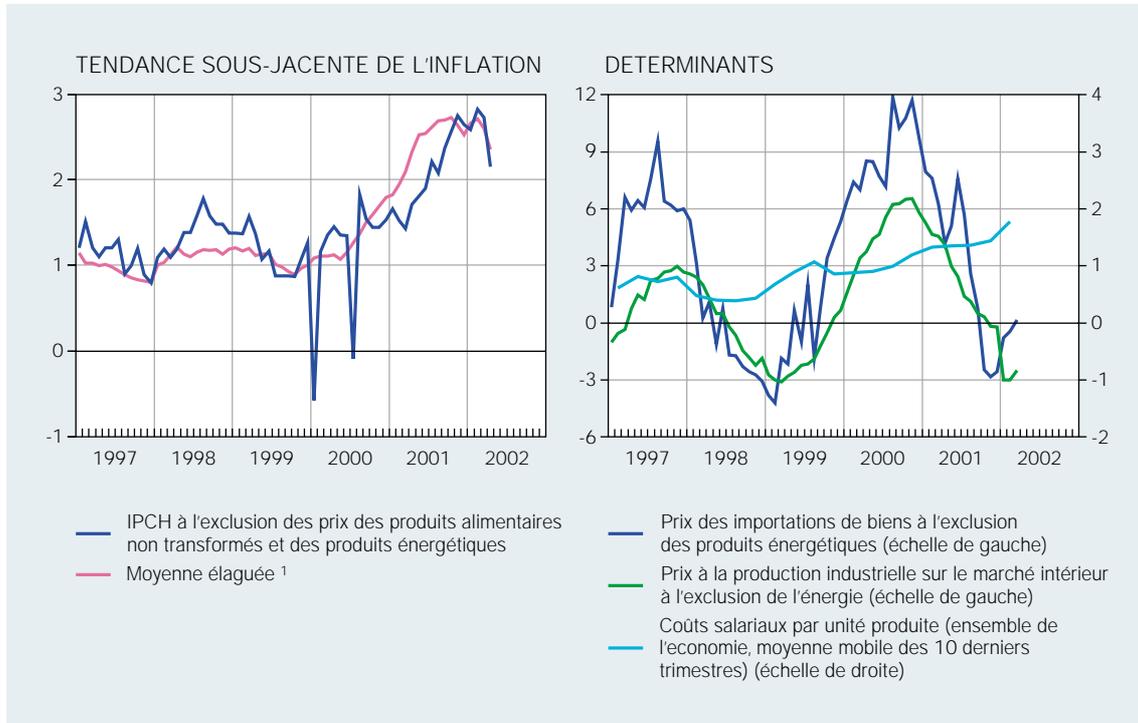
La tendance sous-jacente de l'inflation a été nettement orientée à la hausse en 2000 et 2001. Outre la pression sur les prix résultant de la conjoncture vigoureuse en 1999 et 2000, ainsi que de la dépréciation de l'euro, ce profil a reflété les effets indirects des augmentations de prix des produits énergétiques et des produits alimentaires non transformés. L'introduction de l'euro a peut-être eu également une influence à la hausse; celle-ci serait vraisemblablement restée limitée à quelque 0,2 point de pourcentage¹. Après avoir atteint 2,8 p.c. en février 2002, le rythme de hausse de l'IPCH à l'exclusion des prix des produits alimentaires non transformés et des produits énergétiques a considérablement reculé pour revenir à 2,2 p.c. en avril, ce qui constitue une baisse un peu plus importante que celle qui découle uniquement de la suppression de la redevance radiotélévision. La moyenne élargie, qui consiste à éliminer chaque mois, de façon flexible, les variations de prix extrêmes – y compris celle liée à la suppression de la redevance radiotélévision –, était précédemment déjà orientée légèrement à la baisse et a encore diminué en avril.

On peut considérer que la tendance sous-jacente de l'inflation restera orientée à la baisse pendant le reste de l'année, même en faisant

¹ Cf. l'article « Effets du passage à l'euro fiduciaire sur l'inflation » dans ce numéro de la Revue économique.

GRAPHIQUE 13 – TENDANCE SOUS-JACENTE DE L'INFLATION

(pourcentages de variation par rapport au mois correspondant de l'année précédente, sauf mention contraire)



Sources : CE, ICN, BNB.

¹ Mesurée au moyen des composantes de l'IPC national, suivant le *JB-Monthly estimator*, commenté dans Aucremanne L. (2000), *The use of robust estimators as measures of core inflation*, National Bank of Belgium Working Papers – Research Series, N° 2 (March).

abstraction de l'effet additionnel de la suppression, en octobre, de la redevance radiotélévision.

Cette évolution attendue est liée à la disparition progressive des conséquences indirectes des chocs sur les prix qui se sont produits en 2000 et en 2001, au sensible repli, en 2001, du rythme de progression des prix à l'importation et à la production industrielle – qui influencent généralement les prix à la consommation avec un certain décalage – et à la situation conjoncturelle actuelle, qui ne devrait guère entraîner de pressions sur les prix. L'accélération, par rapport à la période antérieure à 1999, des coûts salariaux par unité produite, qui d'ailleurs, par le jeu de l'indexation, résulte en partie de la hausse de l'inflation en 2000 et en 2001, limite toutefois le potentiel de recul de celle-ci. C'est certainement

le cas pour les services, qui sont la composante de l'inflation dans laquelle l'influence des coûts salariaux est la plus importante. Le repli attendu serait dès lors le plus sensible pour les biens industriels non énergétiques et les produits alimentaires transformés. Pour cette dernière catégorie de produits, l'inflation avait déjà fortement reculé au début de 2002, un repli qui s'explique vraisemblablement partiellement par la disparition des effets indirects sur les prix découlant de la crise dans le secteur alimentaire.

Sur une base annuelle, l'inflation reviendrait de 2,4 p.c. en 2001 à 1,7 p.c. en 2002. La hausse de l'indice-santé s'établirait à 1,9 p.c., contre 2,7 p.c. l'année précédente. Comme en 2001, mais à l'inverse de ce qui a été observé en 1999 et en 2000, elle serait ainsi légèrement supérieure à l'inflation totale. Ces différences

– tant à la hausse qu'à la baisse – s'expliquent principalement par l'évolution divergente des prix des produits énergétiques qui ne sont pas inclus dans l'indice-santé, à savoir l'essence et le diesel.

3.2 COUTS SALARIAUX

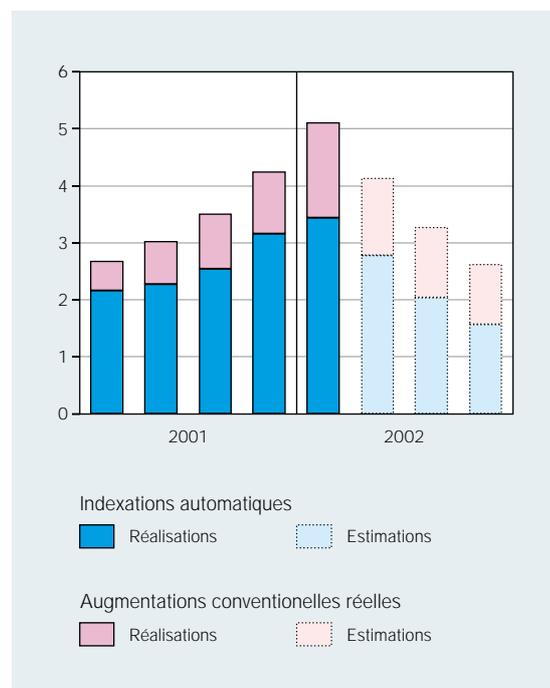
En 2002, à l'instar de l'année précédente, l'évolution des coûts salariaux des entreprises est en grande partie déterminée par les accords salariaux conclus au cours de la première moitié de 2001 et par la liaison automatique des salaires à l'indice-santé, dont le total constitue les augmentations salariales conventionnelles. Ces accords salariaux ont été négociés au sein des commissions paritaires, dans le cadre de l'accord interprofessionnel de décembre 2000, en prenant en considération les indexations et le glissement des salaires prévus à cette époque. Les partenaires sociaux s'étaient engagés à tenir compte de la marge de manœuvre disponible pour une hausse des coûts salariaux horaires, telle que calculée par le Conseil central de l'économie. Celle-ci atteignait au total 6,4 p.c. pour la période 2001-2002. L'accord interprofessionnel autorisait toutefois les secteurs qui avaient dégagé des résultats exceptionnels à accorder des augmentations salariales supplémentaires, à condition que celles-ci soient pour l'essentiel non récurrentes et que la croissance totale des coûts salariaux horaires dans ces secteurs ne dépasse pas 7 p.c. sur la période 2001-2002.

L'effet sur les coûts salariaux horaires des augmentations réelles conclues dans le cadre des différentes conventions collectives serait de 1,3 p.c. cette année, contre 0,8 p.c. l'année précédente. Cet écart s'explique par le fait que, dans de nombreuses commissions paritaires, les négociations n'ont été conclues que vers la fin du premier semestre de 2001 et que la plupart des augmentations accordées ont pris cours au début de 2002.

Les indexations automatiques des salaires auraient, en 2002, une incidence de 2,5 p.c. sur les coûts salariaux horaires, soit un pourcentage égal à celui de l'année précédente. En raison de l'évolution de l'indice-santé, d'une part, et des délais inclus dans les divers mécanismes d'indexation, d'autre part, des indexations importantes ont été enregistrées au cours du dernier trimestre de 2001 et du premier trimestre de 2002; elles devraient s'atténuer quelque peu vers la fin de cette année. Etant donné que tant les hausses salariales réelles décidées dans les conventions collectives que les indexations ont été plus vives au cours du premier trimestre de 2002, les augmentations conventionnelles totales ont atteint pendant cette période un maximum de plus de 5 p.c. par rapport au premier trimestre de 2001.

GRAPHIQUE 14 – SALAIRES CONVENTIONNELS¹

(pourcentages de variation par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente)



Sources: MET, BNB.

¹ Hausses salariales conventionnelles réelles accordées par les commissions paritaires et indexations automatiques octroyées aux ouvriers et aux employés dans les entreprises.

TABEAU 7 – COÛTS SALARIAUX DANS LES ENTREPRISES¹*(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002 e
Coûts salariaux par heure prestée	2,6	2,1	4,2	3,4	3,5	3,9
Augmentations résultant des :						
Indexations automatiques	1,5	1,2	1,1	1,5	2,5	2,5
Hausses salariales conventionnelles réelles .	0,2	0,7	0,5	1,3	0,8	1,3
Cotisations à charge des employeurs versées aux administrations publiques ²	-0,1	0,2	-0,6	-0,6	-0,4	-0,1
Autres facteurs ³	0,9	0,0	3,0	1,2	0,5	0,3
<i>Variation de la durée de travail par équivalent temps plein²</i>	<i>0,6</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,5</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,1</i>
Coûts salariaux par équivalent temps plein ...	3,2	2,3	4,1	3,9	3,0	3,9
<i>Variation du travail à temps partiel²</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,1</i>
Coûts salariaux par personne occupée	3,0	1,9	3,4	3,5	3,1	3,8
<i>Productivité par personne occupée</i>	<i>3,6</i>	<i>1,3</i>	<i>2,0</i>	<i>3,1</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,9</i>
Coûts salariaux par unité produite	-0,7	0,6	1,3	0,4	3,5	2,9

Sources: ICN, INS, MET, ONEm, BNB.

¹ Entreprises privées et publiques.² Contribution à l'augmentation des coûts salariaux.³ Comprend les augmentations salariales octroyées par les entreprises au-delà des conventions collectives interprofessionnelles et sectorielles, les cotisations payées par les employeurs abstraction faite des cotisations sociales versées aux pouvoirs publics, le glissement des salaires résultant de changements dans la structure de l'emploi et les erreurs et omissions.

L'abaissement des cotisations patronales de sécurité sociale versées aux pouvoirs publics réduirait encore la croissance des coûts salariaux de 0,1 point de pourcentage cette année, contre 0,4 point l'année précédente. En effet, les réductions structurelles de charges, qui ont été introduites en 1999 en remplacement des aides Maribel et de la mesure en faveur des bas salaires et qui couvrent en outre un champ d'application plus étendu, s'étaient déjà presque entièrement répercutées sur la croissance des coûts salariaux l'an dernier. Par ailleurs, le glissement des salaires resterait relativement limité en 2002, de l'ordre de 0,3 p.c. au lieu de 0,5 p.c. en 2001. D'une part, le ralentissement de la croissance économique et ses conséquences sur le marché du travail inciteraient moins les entreprises à accorder des hausses salariales ou des primes au-delà des accords sectoriels. D'autre part, certaines mesures, comme la convention de premier emploi, contribuent à la création d'emplois dont la rémunération est inférieure à la

moyenne, ce qui freine la croissance générale des coûts salariaux.

Dans l'ensemble, les coûts salariaux par heure prestée dans les entreprises augmenteraient de 3,9 p.c. cette année, contre 3,5 p.c. l'année précédente. Sur l'ensemble de la période 2001-2002, la croissance des coûts salariaux serait de 7,5 p.c., soit plus que la marge estimée préalablement par le Conseil central de l'économie.

La durée moyenne de travail d'un salarié à temps plein, qui est très difficile à estimer vu le peu de données statistiques disponibles, diminuerait de 0,1 p.c. cette année, à la suite notamment d'un recours accru au régime du chômage temporaire. Les entreprises semblent recourir davantage à ce système en cette période de croissance économique relativement faible. De ce fait, les coûts salariaux par équivalent temps plein augmenteraient de 3,9 p.c., contre 3 p.c. en 2001. La progression du travail à temps

partiel semblant quelque peu stagner, les coûts salariaux par personne occupée progresseraient presque aussi rapidement que ceux par équivalent temps plein, soit de 3,8 p.c. contre 3,1 p.c. l'année précédente.

La réduction du temps de travail par équivalent temps plein et, surtout, la croissance économique relativement faible pèsent sur la valeur ajoutée en volume par personne occupée dans les entreprises. Ainsi exprimée, la productivité du travail ne croîtrait que de 0,9 p.c. en 2002, après avoir même diminué de 0,3 p.c. en 2001. De ce fait, les coûts salariaux par unité produite augmenteraient de 2,9 p.c., après la forte progression de 3,5 p.c. déjà enregistrée l'année précédente.

La productivité du travail, de même que les coûts salariaux horaires, évolueraient plus favorablement dans les pays voisins, la croissance plus limitée de la productivité en Belgique durant cette période s'expliquant en grande partie par la réaction relativement lente de l'emploi au recul

de la croissance économique. Ces deux années de hausse sensible des coûts salariaux par unité produite ont sans doute entamé la compétitivité des entreprises belges. Il ressort en effet des estimations de l'OCDE que, comme les années précédentes, ces charges d'exploitation ont crû moins rapidement dans les trois principaux pays voisins et dans la zone euro dans son ensemble qu'en Belgique. L'OCDE évalue la croissance des coûts salariaux par unité produite dans les entreprises, au cours de la période 2001-2002, à près de 6 p.c. pour la Belgique, soit environ 2 points de pourcentage de plus qu'en moyenne dans les trois principaux pays voisins et dans la zone euro.

4 FINANCES PUBLIQUES

4.1 BESOIN DE FINANCEMENT

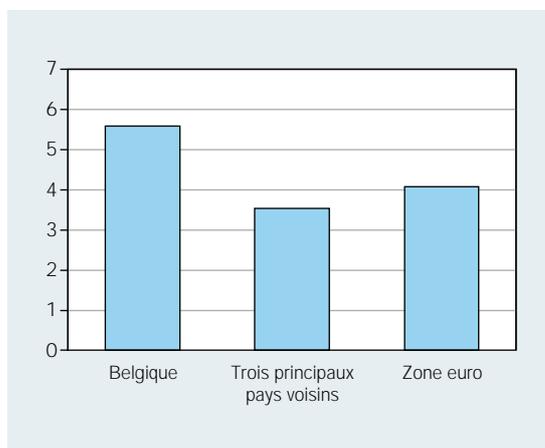
En 2000, les comptes publics ont affiché un équilibre, pour la première fois depuis que des statistiques relativement fiables sont disponibles. Le déficit budgétaire a dès lors été résorbé avec deux ans d'avance sur le calendrier retenu dans le programme de stabilité présenté à la fin de 1999.

Toutefois, étant donné le niveau encore élevé de la dette publique et le poids de plus en plus considérable que le vieillissement de la population fera peser sur les finances publiques, le retour à l'équilibre budgétaire ne peut marquer la fin du processus de consolidation. C'est pourquoi les pouvoirs publics se sont engagés, dans le programme de stabilité de décembre 2000, à engranger progressivement un léger excédent structurel, qui devrait atteindre quelque 0,7 p.c. du PIB en 2005.

Pour l'année 2001, le programme de stabilité visait un excédent de 0,2 p.c. du PIB, abstraction faite du produit de la vente des licences UMTS. En raison d'une conjoncture peu

GRAPHIQUE 15 — COÛTS SALARIAUX PAR UNITÉ PRODUITE¹ EN BELGIQUE, DANS LES TROIS PRINCIPAUX PAYS VOISINS² ET DANS LA ZONE EURO

(pourcentages de variation cumulés au cours de la période 2001-2002)



Source: OCDE.

¹ Coûts salariaux par unité produite dans les entreprises.

² Moyenne pondérée par le PIB de l'Allemagne, la France et les Pays-Bas.

TABLEAU 8 – NORMES EN MATIERE DE BESOIN (–) OU DE CAPACITE DE FINANCEMENT DE L'ENSEMBLE DES POUVOIRS PUBLICS BELGES*(pourcentages du PIB)*

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Programme de stabilité et mises à jour							
Décembre 1998	–1,3	–1,0	–0,7	–0,3	–	–	–
Décembre 1999	–1,1	–1,1	–0,5	0,0	0,2	–	–
Décembre 2000	–0,7	–0,1	0,2 ¹	0,3	0,5	0,6	0,7
Novembre 2001	–0,6	0,1	0,0	0,0	0,5	0,6	0,7
<i>p.m. Réalisations</i>	–0,6	0,0	0,2 <i>e</i>	–0,1 <i>e</i>	–	–	–

Sources: ICN, Ministère des Finances, BNB.

¹ Le produit de la vente des licences UMTS – quelque 0,2 p.c. du PIB – n'est pas compris dans cette norme.

porteuse, les comptes publics présenteraient, selon les données provisoires des comptes nationaux, un excédent limité, de 0,2 p.c., produit exceptionnel inclus, soit un équilibre si on ne tient pas compte de ce dernier.

Malgré la reprise vigoureuse de l'activité économique prévue dans le courant de 2002, la croissance annuelle sera, pour la deuxième année consécutive, nettement inférieure à la croissance tendancielle. Le gouvernement a pris en compte un environnement macroéconomique comparable lors du contrôle budgétaire de mars 2002, et a décidé, vu la faiblesse conjoncturelle, de viser l'équilibre plutôt que l'excédent de 0,3 p.c. du PIB envisagé à la fin de 2000. Selon le dernier programme de stabilité, établi en novembre 2001, cette déviation est temporaire et la trajectoire budgétaire définie dans le précédent programme sera rejointe en 2003 si la croissance de l'activité atteint quelque 3 p.c.

Les projections actuelles confirment que le solde budgétaire de l'ensemble des pouvoirs publics serait, avec un déficit très léger de 0,1 p.c. du PIB, quasiment en équilibre en 2002 et ce, pour la troisième année consécutive. La différence minime par rapport au chiffre du contrôle budgétaire est essentiellement imputable à une amélioration légèrement moins forte que prévu du solde des administrations

locales. Comme le niveau de ce solde serait moins bon en 2001 que celui qui était attendu par le Conseil supérieur des finances lors de l'établissement de la norme pour 2002, il est désormais moins probable que cette dernière soit respectée.

La légère détérioration du solde budgétaire de l'ensemble des pouvoirs publics en 2002 provient du recul de l'excédent primaire, à concurrence de 0,8 p.c. du PIB, qui ne serait que partiellement compensé par la nouvelle baisse des charges d'intérêts. En dépit du recul attendu pour cette année, le surplus primaire atteindrait encore 5,9 p.c. du PIB, soit un niveau très proche de l'objectif de quelque 6 p.c. du PIB fixé par les premiers programmes de stabilité, et l'un des plus élevés de l'UE.

Le recul de l'excédent primaire est dû pour une large part à l'environnement macroéconomique: la composante cyclique des soldes budgétaires se détériorerait en effet de quelque 0,5 p.c. du PIB. Dans ce résultat, l'incidence défavorable de la faible croissance de l'activité serait toutefois quelque peu compensée par une composition de celle-ci favorable pour les finances publiques. Le recul observé de l'excédent primaire résulte également d'une détérioration du solde corrigé des variations conjoncturelles, qui reflète essentiellement les diminutions des charges décrites ci-dessous.

TABLEAU 9 – COMPTES PUBLICS¹

(pourcentages du PIB)

	1997	1998	1999	2000	2001 e	2002 e	p.m. 2002 e ²
Recettes	49,4	49,8	49,7	49,5	49,3	49,1	49,3
Recettes fiscales et parafiscales	44,7	45,3	45,1	45,0	44,5	44,5	44,6
Autres recettes	4,7	4,6	4,6	4,5	4,8	4,6	4,7
Dépenses primaires	43,4	43,2	43,2	42,6	42,6	43,2	43,4
Solde primaire	6,0	6,7	6,4	6,8	6,7	5,9	5,9
Charges d'intérêts	8,0	7,5	7,0	6,8	6,6	6,0	6,0
Besoin (–) ou capacité de financement	–2,0	–0,9	–0,6	0,0	0,2	–0,1	–0,1

Sources: ICN, BNB.

¹ Y compris le produit de la vente des licences UMTS en 2001.² Y compris les effets purement comptables liés au changement de secteur des entreprises publiques de radiotélévision.

4.2 RECETTES

La détérioration du solde primaire en 2002 ne résulterait que pour un quart de l'évolution des recettes, dont le ratio céderait quelque 0,2 point de PIB.

Après avoir diminué en 2001, les prélèvements fiscaux et parafiscaux se stabiliseraient à 44,5 p.c. du PIB, les mesures d'allégement étant compensées par l'incidence de la composition de la croissance, la baisse des recettes de TVA cédées à l'UE, et des glissements dans le temps.

En 2002, l'effort de diminution de la pression fiscale porte principalement sur les impôts sur les revenus du travail, en raison d'abord des premiers effets significatifs de la réforme fiscale, pour un montant de l'ordre de 0,1 p.c. du PIB, par l'intégration dans le calcul du précompte professionnel de la hausse du taux des charges professionnelles forfaitaires et de la suppression des taux marginaux les plus élevés (le taux maximal étant désormais fixé à 52 p.c.). Ensuite, une diminution additionnelle d'un point du taux de la contribution complémentaire de crise est également incorporée dans les barèmes du précompte. Enfin, en région flamande, les

contribuables bénéficient cette année, lors de l'enrôlement, de la baisse unique d'impôt de 62 euros par personne applicable à leurs revenus de 2000. L'impact de ces mesures sur les recettes, de plus de 0,3 point de PIB, est toutefois pratiquement annihilé par l'effet haussier du rattrapage prévu des retards d'enrôlement accumulés depuis la fin de l'année 2000, d'une part, et par le fait que la hausse de la masse salariale, principale composante de la base imposable des revenus du travail, serait sensiblement plus rapide que celle du PIB, d'autre part.

Cet effet de structure de la croissance économique nominale influence également la progression des recettes de cotisations sociales en pourcentage du PIB, compensant largement l'impact des nouvelles réductions de cotisations patronales. Ces dernières, qui représentent quelque 0,1 p.c. du PIB, résultent surtout de l'alignement progressif du régime applicable aux employés sur celui, plus favorable, des ouvriers, des mesures en faveur des travailleurs âgés et d'une diminution des cotisations pour vacances annuelles.

En ce qui concerne les impôts sur les services et le patrimoine, la région flamande met en œuvre, en 2002, des mesures de réduction à

hauteur de quelque 0,2 p.c. du PIB. Il s'agit, d'une part, de la suppression de la redevance radiotélévision (cette redevance a également été abolie dans la région de Bruxelles-Capitale, mais le coût budgétaire en a intégralement été financé par la hausse d'autres impôts) et, d'autre part, d'une baisse des droits d'enregistrement sur les opérations immobilières. L'annonce de cette dernière mesure avait incité les particuliers à reporter leurs transactions de 2001 à 2002, de sorte que l'incidence budgétaire en 2002 serait inférieure à 0,1 p.c. du PIB. Ces allègements fiscaux au niveau régional sont partiellement compensés par des hausses des additionnels prélevés par les pouvoirs locaux.

Par ailleurs, les recettes de TVA, qui sont enregistrées nettes des montants cédés au titre de la contribution au budget européen, seront influencées à la hausse, à raison de 0,1 point de PIB, par la baisse, de 1 à 0,75 p.c., du taux utilisé pour le calcul de la ressource TVA. Dans le cadre de la réforme des modes de financement de l'UE décidée au sommet de Berlin, en mars 1999, un glissement est en effet opéré entre la ressource TVA et celle basée sur le PNB, afin de faire davantage correspondre la contribution de chaque pays à sa prospérité relative. Cette année, l'évolution du besoin de financement des pouvoirs publics belges n'en est pas affectée, la baisse de la TVA cédée étant compensée par une hausse de la ressource PNB; celle-ci est enregistrée dans les dépenses primaires.

Un autre volet de cette réforme a consisté en une hausse, en 2001, de la part des prélèvements agricoles et droits de douane rétrocédés par la CE au titre de frais de perception, gonflant ainsi les recettes non fiscales et non parafiscales. Cet effet avait été renforcé par l'enregistrement de compléments de remboursements d'aides Maribel qui avaient été déclarées non conformes au droit européen de la concurrence. La disparition de ce dernier élément contribue en revanche, en 2002, à une baisse de la part des recettes non fiscales et non parafiscales dans le PIB, qui reviendrait à 4,6 p.c.

4.3 DEPENSES PRIMAIRES

Les dépenses primaires augmenteraient de 0,6 point en 2002, pour atteindre 43,2 p.c. du PIB. Cette hausse est essentiellement liée à la croissance modeste du PIB en termes réels, nettement inférieure à la progression des dépenses à prix constants.

Cette dernière est en outre gonflée par la hausse précitée des ressources basées sur le PNB, dans le cadre du financement de l'UE, et par quelques facteurs spécifiques de type temporaire ou conjoncturel. Ainsi, la disparition des produits des enchères UMTS et de diverses transactions immobilières, qui avaient fortement comprimé les dépenses en capital en 2001, ne serait que partiellement compensée par de nouvelles ventes de terrains et de bâtiments par le pouvoir fédéral en 2002. A cet égard, la vente des terrains de l'aéroport national à BIAC a déjà rapporté plus de 200 millions d'euros au début de 2002, mais le gouvernement compte sur un montant total de quelque 470 millions d'euros ou 0,2 p.c. du PIB pour l'ensemble de l'année. Par ailleurs, les dépenses de chômage progresseraient très sensiblement, en raison de l'effet de la mauvaise conjoncture sur le taux de chômage.

Corrigées pour tenir compte de ces facteurs spécifiques, les dépenses primaires à prix constants enregistreraient une progression de l'ordre de 2 p.c.

Cette hausse résulte toutefois partiellement d'effets de prix. L'indexation des traitements de la fonction publique et de la plupart des allocations sociales devrait en effet accroître ces dépenses de quelque 2,7 p.c. sur une base annuelle, soit un rythme nettement supérieur à la progression attendue en 2002 de l'indice national des prix à la consommation, à l'aide duquel la croissance des dépenses primaires est traditionnellement déflatée.

L'augmentation, globalement très limitée, des dépenses a permis malgré tout de prendre plusieurs mesures ponctuelles dans des domaines

jugés prioritaires, notamment en matière sociale. Ainsi, les pensions qui ont pris cours avant 1993 et certaines allocations de chômage ont été majorées de 1 p.c. au 1^{er} janvier 2002.

4.4 CHARGES D'INTERETS

Grâce à la baisse du niveau de la dette et à la diminution tendancielle du taux implicite sur celle-ci, les charges d'intérêts exprimées en pourcentage du PIB ont diminué chaque année depuis plus de 10 ans. En 2002, le recul est estimé à 0,6 p.c. du PIB, ramenant les charges d'intérêts à 6 p.c. du PIB, soit à peine plus de la moitié du maximum atteint en 1990. Cette évolution résulte en partie de la baisse du niveau de l'endettement, mais reflète surtout la diminution du taux implicite: dans les hypothèses retenues pour les projections, les taux d'intérêt à court terme diminuent de quelque 100 points de base par rapport à 2001 et le niveau des taux de marché à long terme permet de refinancer à moindre coût les emprunts venant à échéance.

4.5 DETTE

Le rapport de la dette brute consolidée de l'ensemble des pouvoirs publics au PIB poursuit sa décline en 2002, à un rythme toutefois ralenti. Comme les trois années précédentes, la baisse de la dette est exclusivement de nature endogène. Ce mouvement serait toutefois limité en 2002, par l'effet combiné de la faiblesse de la croissance économique et du niveau plus bas du surplus primaire. Les facteurs exogènes seraient en revanche de nature à augmenter la dette. Au total, celle-ci atteindrait 105,3 p.c. du PIB, soit 2,4 points de moins qu'un an plus tôt.

5. SYNTHÈSE DES SECTEURS

Depuis la seconde moitié des années nonante, l'ensemble des secteurs intérieurs de l'économie ont dégagé, année après année, une capacité nette de financement de l'ordre de 4 à 5 p.c. du PIB. En 2002, celle-ci s'établirait à 4,3 p.c., contre 4,8 p.c. en 2001.

TABLEAU 10 – DETTE BRUTE CONSOLIDÉE

(pourcentages du PIB, sauf mention contraire)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 e ⁴
Niveau de la dette	138,0	136,0	133,9	130,1	124,7	119,3	115,0	109,3	107,7	105,3
Variation de la dette		-1,9	-2,1	-3,8	-5,4	-5,4	-4,3	-5,7	-1,5	-2,4
Variation endogène		-1,7	-0,6	0,6	-4,1	-3,8	-4,3	-5,9	-3,7	-2,9
Solde primaire requis pour stabiliser la dette ¹		2,8	4,3	5,7	1,8	2,9	2,1	0,9	3,0	3,1
Taux d'intérêt implicite sur la dette ²		(7,3)	(7,1)	(6,8)	(6,4)	(6,3)	(6,1)	(6,3)	(6,2)	(5,8)
Croissance du PIB nominal ² ..		(5,2)	(3,8)	(2,4)	(5,0)	(3,9)	(4,3)	(5,4)	(3,3)	(2,9)
Solde primaire effectif		4,6	4,9	5,1	6,0	6,7	6,4	6,8	6,7	5,9
Variation résultant d'autres facteurs ³		-0,2	-1,5	-4,5	-1,3	-1,6	0,0	0,3	2,2	0,5

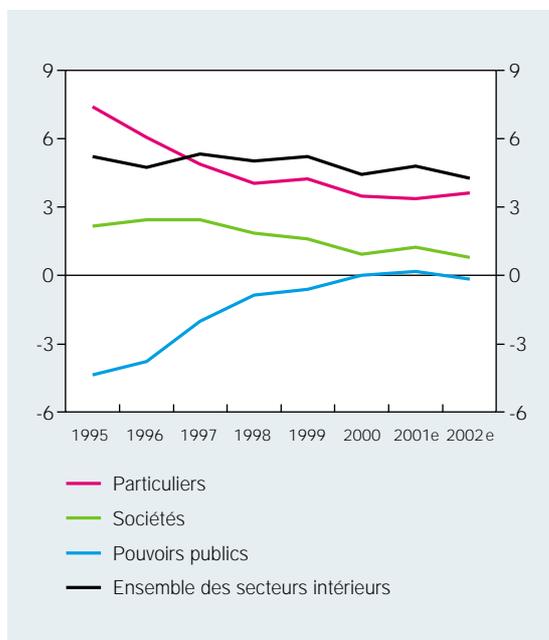
Source: BNB.

¹ Ce solde est égal à l'écart entre le taux d'intérêt implicite de la dette et le taux de croissance du PIB nominal, multiplié par le rapport entre la dette à la fin de l'année précédente et le PIB de la période considérée.

² Pourcentages.

³ Essentiellement les plus-values sur or, les privatisations, les différences de change, les octrois de crédits et les prises de participations et, en 2001, l'intégration de CREDIBE dans le secteur public.

⁴ L'incorporation des entreprises publiques de radiotélévision dans le secteur public n'aura pas d'effet perceptible sur les résultats pour 2002, leur dette étant inférieure à 0,05 p.c. du PIB.

GRAPHIQUE 16 – BESOIN (–) OU CAPACITE DE FINANCEMENT PAR GRAND SECTEUR*(pourcentages du PIB)*

Sources : ICN, BNB.

Ce recul reflète l'effet de la conjoncture défavorable dans les comptes des sociétés. Celles-ci enregistreraient une régression du volume de leurs ventes à la suite de la diminution, en

moyenne annuelle, des exportations. Pour sa part, la marge d'exploitation par unité produite ne progresserait que faiblement. Au total, la part de l'excédent d'exploitation des sociétés dans le PIB diminuerait de 0,5 point, leur capacité de financement enregistrant une réduction comparable.

Le solde de financement des pouvoirs publics se détériorerait pour sa part de 0,3 point de PIB. En revanche, la progression du taux d'épargne des particuliers, évoquée au point 2.2, se traduirait par une augmentation de 0,2 point de PIB de leur capacité de financement, eu égard à la stabilité de leurs dépenses d'investissements.

La capacité nette de financement des secteurs intérieurs correspond au prêt au reste du monde, c'est-à-dire au solde total du compte courant et du compte de capital de la balance des paiements. Ce solde devrait revenir de 12 milliards d'euros en 2001 à 11,3 milliards en 2002, uniquement du fait des opérations courantes; le compte de capital devrait être, comme l'année précédente, proche de l'équilibre.

Le recul de l'excédent du compte courant résulterait surtout d'une baisse du surplus dégagé par les échanges de biens et services et, dans une moindre mesure, d'une nouvelle augmentation

TABEAU 11 – PRET NET A L'ETRANGER SELON LA BALANCE DES PAIEMENTS*(soldes, milliards d'euros)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002 e
1. Compte courant	11,4	11,3	12,0	11,1	12,0	11,3
Biens et services	9,6	9,3	9,9	7,4	7,9	6,9
Biens	8,4	8,4	8,4	4,9	6,2	5,7
Services	1,2	0,9	1,5	2,5	1,7	1,2
Revenus	5,0	5,8	6,4	7,9	8,3	8,8
Transferts courants	-3,3	-3,8	-4,3	-4,2	-4,2	-4,4
2. Compte de capital	0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
3. Prêt net à l'étranger (1 + 2)	11,8	11,2	11,9	10,9	12,0	11,3
<i>p.m. Pourcentages du PIB</i>	5,4	5,0	5,1	4,4	4,7	4,3
<i>p.m. Idem selon les comptes nationaux</i>	5,3	5,0	5,2	4,4	4,8	4,3

Sources : ICN, BNB.

TABLEAU 12 – OPERATIONS SUR BIENS ET SERVICES AVEC L'ETRANGER¹*(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002 e
Valeur						
Exportations	11,0	4,6	5,0	20,3	1,3	-2,3
Importations	10,9	5,0	4,8	22,7	0,8	-1,4
Volumes						
Exportations	6,1	5,8	5,0	9,7	-0,8	-2,0
Importations	5,1	7,5	4,1	9,7	-1,5	-1,2
Degré de couverture en volume	1,0	-1,6	0,9	0,0	0,7	-0,7
Déflateurs						
Exportations	4,6	-1,1	0,0	9,7	2,2	-0,2
Importations	5,5	-2,3	0,7	11,8	2,4	-0,2
Termes de l'échange	-0,9	1,2	-0,7	-1,9	-0,2	0,0

Sources: ICN, BNB.

¹ Selon la statistique des comptes nationaux.

du déficit des transferts courants, due essentiellement à la hausse des transferts de la Belgique à l'Union européenne. L'excédent du compte des revenus passerait de 8,3 milliards à 8,8 milliards d'euros. Les revenus du travail retrouveraient en effet un niveau normal, après une forte chute en 2001, tandis que les revenus des placements et des investissements resteraient pratiquement stables.

Le solde moins favorable attendu en 2002 pour les échanges de biens et services résulte principalement des évolutions en volume, étant donné que les baisses des prix à l'exportation et à l'importation devraient suivre le même rythme. Ces baisses, de 0,2 p.c. chacune, sont une conséquence de l'évolution modérée des prix au niveau international. De ce fait, les termes de l'échange devraient rester inchangés en 2002.

INCIDENCE SUR LA COMPTABILITE NATIONALE DU CHANGEMENT DE SECTEUR DES ENTREPRISES PUBLIQUES DE RADIOTELEVISION

En vertu des accords du Lambermont, la redevance radiotélévision sera perçue à partir de 2002 par les régions, et non plus par les communautés. Celles-ci demeurent toutefois le pouvoir subsidiant des entreprises publiques de radiotélévision. La rupture du lien (presque) direct entre la perception de la redevance et le financement de ces entreprises modifie la manière dont leurs opérations sont considérées dans les comptes nationaux.

Conformément aux prescriptions du Système européen des comptes 1995 (SEC 95), la redevance était considérée jusqu'à présent comme une vente de services des entreprises de radiotélévision, en paiement d'une dépense de consommation des ménages, étant donné que l'administration qui percevait la redevance était également celle qui finançait les entreprises. Subséquemment, leurs recettes propres (redevance et chiffre d'affaires) couvrant plus de la moitié des coûts, la VRT, la RTBF et la BRF étaient considérées comme des institutions publiques marchandes, classées dans le secteur des sociétés non financières.

Dans la nouvelle situation, le lien direct entre le financement des entreprises et la redevance étant rompu, la redevance est considérée comme un impôt des particuliers et non plus comme une dépense de consommation. De plus, les entreprises ne sont plus financées principalement par des recettes propres (chiffre d'affaires), mais par une dotation publique. De ce fait, elles sont désormais intégrées au secteur des administrations publiques.

Ce changement de secteur des entreprises publiques de radiotélévision a de multiples conséquences, purement comptables, sur le calcul des variables des comptes nationaux. Le tableau ci-dessous présente une estimation de l'ordre de grandeur des effets sur les principales variables qui sont affectées par ces modifications comptables.

Effets comptables de la reclassification des entreprises publiques de radiotélévision du secteur des sociétés non financières au secteur des administrations publiques

(différences en pourcentage, par rapport à la situation antérieure)

	Sociétés non financières	Administrations publiques	Particuliers	Ensemble de l'économie	
I. Compte de production					
Valeur ajoutée brute / PIB	-0,5	+1,0		-0,1	1
II. Compte de distribution et d'utilisation du revenu					
Rémunérations versées	-0,3	+1,0			2
Autres impôts sur la production versés	-14,5				3
Excédent brut d'exploitation	-0,1	+1,1		0,0	
Autres impôts sur la production perçus		-7,1			
Solde des revenus primaires / RNB	-0,1	-1,6		-0,1	3
Autres impôts courants					4
Impôts versés			+67,0		
Impôts perçus		+51,5			
Revenu disponible	-0,1	+0,7	-0,5	-0,1	
Dépenses de consommation finale		+0,7	-0,5	-0,2	5
Epargne brute	-0,1	+1,4	0,0	0,0	
Emploi (en personnes)	-7.000	+7.000		0	2

¹ En tant que sociétés non financières, la valeur de la production des entreprises publiques de radiotélévision était obtenue par la somme du chiffre d'affaires, de la redevance radiotélévision (que celle-ci serve ou non à financer ces entreprises) et des autres recettes. Comme entités publiques non marchandes, la production des entreprises de radiotélévision est désormais obtenue par la somme de leurs coûts: achats de biens et services, rémunérations et amortissements. La différence entre les deux estimations se monte à -0,1 p.c. du PIB. Elle correspond à la partie de la redevance radiotélévision qui était conservée par les communautés. Cette différence porte à la fois sur la production et la valeur ajoutée, puisque la consommation intermédiaire n'est pas affectée. Au total, le PIB est réduit de 0,1 p.c. La valeur ajoutée des sociétés non financières diminue de 0,5 p.c. et celle des administrations publiques augmente de 1 p.c.

² Changement de secteur des employeurs.

³ La partie de la redevance radiotélévision qui était conservée par les communautés était considérée comme un impôt sur la production versé par les entreprises de radiotélévision. A ce titre, elle était déduite de la valeur ajoutée des sociétés non financières, avant le calcul de l'excédent d'exploitation, et ajoutée comme élément du revenu primaire des administrations publiques. Ces écritures dans le compte de distribution du revenu primaire n'ont plus cours dans la nouvelle situation. La réduction du PIB se marque par un recul du revenu primaire des pouvoirs publics, tandis que celui des sociétés non financières n'est quasiment pas affecté.

⁴ La totalité de la redevance est considérée désormais comme un impôt courant des particuliers aux pouvoirs publics. Le revenu disponible des pouvoirs publics est augmenté de 0,7 p.c., tandis que celui des particuliers est diminué de 0,5 p.c.

⁵ La totalité de la redevance radiotélévision était précédemment considérée comme une dépense de consommation des ménages. Désormais, la valeur de la production des entreprises publiques de radiotélévision qui n'est pas couverte par des produits d'exploitation est considérée comme une consommation collective des administrations publiques.

Au total, la consommation finale de l'économie diminue de 0,2 p.c. La consommation des ménages diminue de 0,5 p.c., et celle des administrations publiques augmente de 0,7 p.c.