

Projections économiques pour la Belgique – Automne 2005

Introduction

Depuis le printemps 2005, l'environnement économique a principalement été marqué par la poursuite du renchérissement sensible du pétrole sur les marchés internationaux et par une appréciation de la monnaie américaine vis-à-vis de l'euro. Pour sa part, la croissance de l'activité a encore été dynamique dans la plupart des zones économiques.

Ces facteurs sont de nature à accroître les pressions inflationnistes dans la zone euro, tandis que le renforcement graduel prévu de l'activité est toujours de mise. Les projections macroéconomiques pour la zone euro établies par les experts de l'Eurosystème, qui ont été publiées dans le Bulletin de la BCE de décembre 2005, présentent d'ailleurs une inflation revue à la hausse, alors que les perspectives de croissance du PIB n'ont guère été révisées par rapport au printemps.

Parallèlement à la publication des nouvelles projections pour la zone euro, cet article présente de manière succincte les résultats pour l'économie belge. Ceux-ci, qui ont été obtenus à partir des mêmes méthodes et selon les mêmes procédures qu'au printemps⁽¹⁾, intègrent les évolutions observées depuis lors. En particulier, ils ont été établis sur la base des nouvelles données des comptes nationaux, publiées cet automne par l'ICN. À cet égard, les révisions ont été plus importantes qu'à l'accoutumée, en raison non seulement de la prise en compte de données de base plus complètes, mais aussi d'adaptations substantielles de la méthodologie, dont l'essentiel a été demandé par Eurostat⁽²⁾. Ces révisions modifient de manière significative l'évolution de certaines composantes de la demande en 2004 et au début de 2005. Par ailleurs, il a été tenu compte dans les nouvelles projections des budgets des pouvoirs publics pour

2006. Les projections pour la Belgique ont été arrêtées sur la base des informations disponibles au 21 novembre 2005.

1. Environnement international et hypothèses

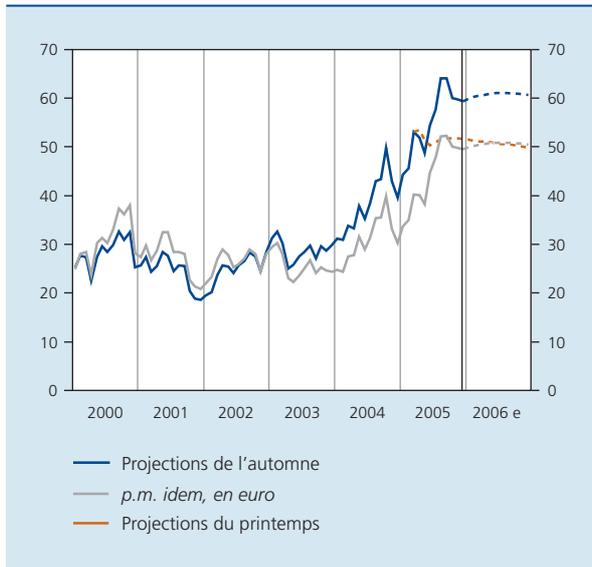
Alimentée par une expansion toujours vigoureuse de l'activité dans la plupart des zones économiques, la demande de produits pétroliers est demeurée élevée durant les derniers mois, tandis que les conditions restaient tendues en matière de capacités d'extraction et de raffinage. Les cotations internationales se sont dès lors inscrites résolument à la hausse dans le courant de 2005, le prix du baril de Brent atteignant temporairement quelque 68 dollars à la fin de l'été, en raison des dommages causés par les ouragans dans le Golfe du Mexique, contre 38,3 dollars en moyenne en 2004. Un recul s'est manifesté par la suite, mais la volatilité est encore importante. Selon les anticipations des marchés, le niveau d'environ 60 dollars par baril atteint à la mi-novembre devrait se maintenir jusqu'à la fin de 2006, soit environ 10 dollars de plus que prévu au printemps.

À ce jour, le renchérissement persistant du pétrole n'a cependant que faiblement pesé sur la croissance mondiale. Celle-ci a certes décéléré après le sommet de 2004, mais elle devrait encore atteindre un rythme élevé en 2005 et 2006, s'appuyant notamment sur les États-Unis, l'Asie et les économies exportatrices de pétrole.

(1) BNB (2005), « Projections économiques pour la Belgique – Printemps 2005 », Revue économique 2-2005.

(2) Un bref commentaire de l'ICN sur la révision 2005 des comptes nationaux de la Belgique peut être trouvé à l'adresse <http://www.nbb.be/DOC/DQ/F/METHOD/detrekF.pdf>.

GRAPHIQUE 1 PRIX DU PÉTROLE BRUT
(moyennes mensuelles – baril de Brent en dollar)



Source : BCE.

Les échanges internationaux ont marqué une pause à la fin de 2004 et au début de 2005, à la suite d'un affaiblissement temporaire de la production industrielle. Leur évolution devrait toutefois encore être robuste durant les prochains mois.

Dans la zone euro, après quatre trimestres de faible conjoncture, un renforcement de l'activité s'est dessiné dans la seconde moitié de 2005, en dépit des prix élevés du pétrole. Le rythme de croissance y reste toutefois en retrait de celui des autres économies. Selon les nouvelles projections de l'Eurosystème, la croissance du PIB en 2005 s'établirait entre 1,2 et 1,6 p.c., après une progression 1,8 p.c. en 2004. Elle s'accélérait légèrement en 2006, pour se situer entre 1,4 et 2,4 p.c., sous l'impulsion des exportations et des investissements. Pour sa part, l'inflation, de 2,1 p.c. en 2004 sur la base de l'IPCH, se maintiendrait dans une fourchette comprise entre 2,1 et 2,3 p.c. en 2005 et entre 1,6 et 2,6 p.c. en 2006, alors qu'au printemps, on s'attendait à un ralentissement. La composante énergétique contribuerait largement à cette révision.

Encadré – Hypothèses de l'Eurosystème

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

- les **taux d'intérêt de marché à court terme** sont fixés au niveau de 2,3 p.c. sur l'horizon des projections ;
- les **taux d'intérêt à long terme** en euro sont déterminés à partir des anticipations du marché ; ils se situaient à 3,5 p.c. au moment de l'établissement des projections, et devraient légèrement progresser, pour atteindre 3,7 p.c. à la fin de 2006 ;
- les **cours de change bilatéraux de l'euro** sont maintenus constants à leur valeur de la mi-novembre 2005, à savoir pour la monnaie américaine, 1,19 dollar pour un euro ;
- conformément à l'évolution des prix implicites reflétée dans les contrats à terme, les **cours mondiaux du pétrole** devraient se maintenir à un niveau proche de 60 dollars par baril. En moyenne sur l'année, le prix du baril de Brent serait de 55 dollars en 2005 et de 60 dollars en 2006, contre 38,3 dollars en 2004 ;
- les **marchés à l'exportation de la Belgique**, mesurés comme étant la somme pondérée des importations des pays tiers, y compris les partenaires de la zone euro, devraient progresser d'un peu plus de 5 et de 6 p.c. respectivement en 2005 et en 2006 ;
- alors que les **prix des concurrents** à l'exportation avaient diminué de 0,7 p.c. en 2004, ils sont supposés progresser de plus de 3 p.c. en 2005 et en 2006, en raison notamment de la dépréciation de l'euro durant l'année en cours ;
- les résultats des **finances publiques** sont calculés en tenant compte de l'environnement macroéconomique et des mesures budgétaires déjà annoncées et suffisamment précisées.



RÉSULTATS ET HYPOTHÈSES DES PROJECTIONS DE L'EUROSISTÈME

	2004	2005	2006
Projections pour la zone euro			
		<i>(moyennes annuelles)</i>	
PIB en volume	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4
Inflation (IPCH)	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6
Hypothèses de l'Eurosystème			
Taux interbancaires en euro à trois mois	2,1	2,2	2,3
Taux sur les obligations à dix ans	4,2	3,4	3,6
Cours de l'euro vis-à-vis du dollar des États-Unis	1,24	1,25	1,19
Cours du pétrole (dollar des États-Unis par baril)	38,3	55,0	60,0
		<i>(pourcentages de variation)</i>	
Marchés à l'exportation pertinents pour la Belgique	7,3	5,4	6,1
Prix des concurrents à l'exportation	-0,7	3,2	3,7
dont: concurrents de la zone euro	1,1	2,1	1,9

Source: BCE.

2. Activité, emploi et demande

Dans le contexte de faiblesse temporaire de l'activité industrielle et des échanges extérieurs dans la zone euro, la croissance du PIB en Belgique s'est fortement repliée à la fin de 2004 et au premier trimestre de 2005. Comme prévu dans les projections du printemps, un redressement modéré s'est produit par la suite. Selon les estimations de l'ICN, qui s'étendent jusqu'au troisième trimestre de 2005, le PIB n'a augmenté que de 0,1 p.c. en termes réels au premier trimestre, puis de 0,2 p.c. et de 0,4 p.c., respectivement, les deux trimestres suivants. La croissance à un an d'écart, qui avait atteint 2,8 p.c. au troisième trimestre de 2004, soit l'accroissement annuel le plus rapide depuis quatre ans, est revenue à 1,1 p.c. douze mois plus tard.

Le renforcement graduel de l'activité devrait se poursuivre. À court terme, les résultats récents des enquêtes de conjoncture, la principale source d'information pour apprécier l'évolution de l'activité en temps réel, indiquent une inflexion à la hausse depuis l'été. De manière plus fondamentale, l'affermissement de la croissance proviendrait du secteur extérieur, après le dynamisme récent de la demande du secteur des entreprises, l'un et l'autre ayant jusqu'à présent fait montre d'une relative résistance face au choc pétrolier. Au contraire, l'apport de la demande

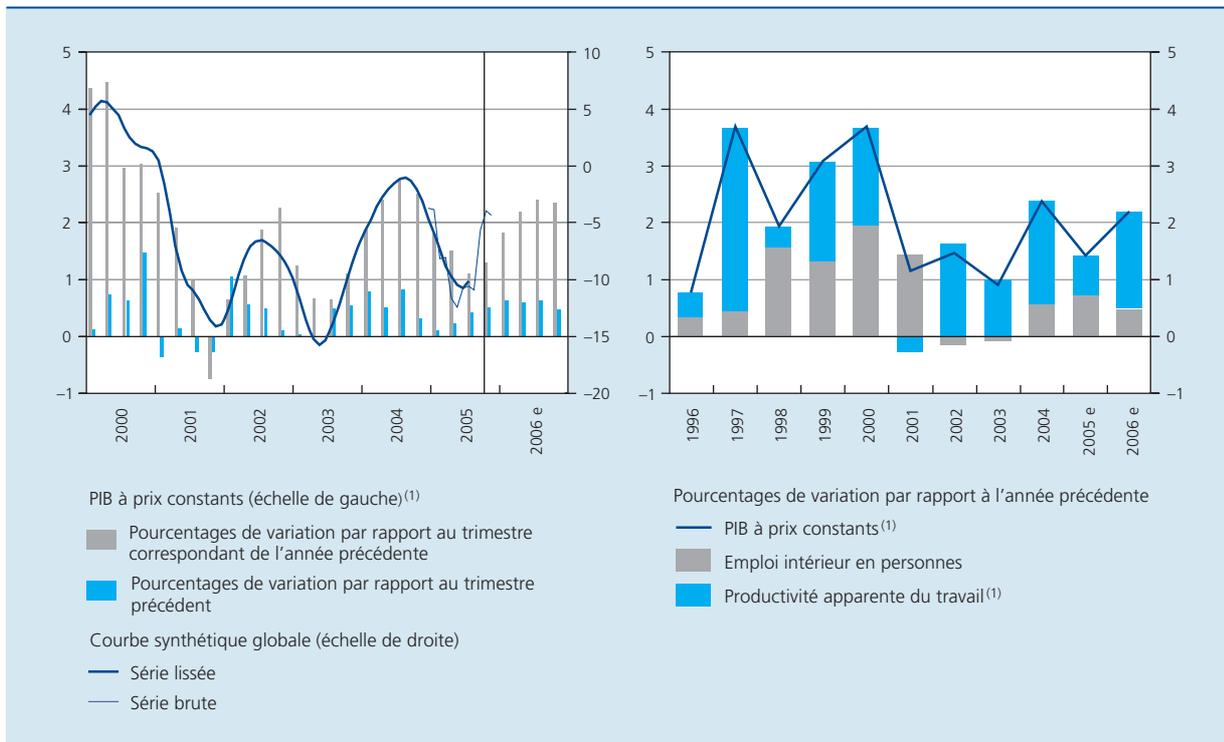
de consommation des particuliers serait initialement freiné par la faiblesse de leur pouvoir d'achat. Au total, la croissance passerait de 2,4 p.c. en 2004 à 1,4 p.c. en 2005. Elle s'établirait à 2,2 p.c. en 2006, un rythme de nouveau quelque peu supérieur à celui prévu pour la zone euro.

Absorbé en grande partie par les mouvements de la productivité, le profil en dents de scie de l'activité se reflète de manière retardée et amortie dans l'évolution de l'emploi. Le nombre de personnes occupées en Belgique augmenterait de 0,7 p.c. en 2005, puis de 0,5 p.c. en 2006, après un accroissement de 0,6 p.c. en 2004. Au total, les créations nettes d'emplois se monteraient à environ 75.000 pour l'ensemble de la période 2004-2006, après un recul cumulé de 10.000 emplois en 2002 et 2003. Cependant, eu égard à l'accroissement de la population active, le nombre de demandeurs d'emploi continuerait d'augmenter; le taux de chômage atteindrait 8,4 p.c. en 2005 et se stabiliserait à ce niveau en 2006.

La croissance prévue de l'emploi est un peu moindre qu'escompté dans les prévisions du printemps. C'est toutefois principalement l'accélération de l'inflation totale, plus importante que celle de l'indice santé qui sert de référence pour l'indexation d'une grande partie des revenus, qui devrait peser sur l'évolution du pouvoir

GRAPHIQUE 2 PIB, INDICATEUR DE CONJONCTURE ET EMPLOI

(données corrigées des variations saisonnières)



Sources : ICN, BNB.

(1) Données corrigées des effets de calendrier.

d'achat des particuliers en 2005 et 2006. Ce facteur sera cependant en partie compensé la seconde année par les effets importants de la mise en œuvre de la réforme fiscale. Au total, le revenu disponible augmenterait en termes réels de 0,6 p.c. en 2005 et de 1,8 p.c. en 2006. En raison d'une nouvelle baisse attendue du taux d'épargne la première année, la croissance en volume de la consommation privée serait plus stable, atteignant 1,3 p.c. en 2005, soit le même taux qu'en 2004, et 1,6 p.c. en 2006. La consommation publique progresserait à peu près au même rythme.

La reprise des investissements des entreprises amorcée en 2004 s'est consolidée à un rythme très rapide dans la première moitié de 2005, en partie en raison d'opérations importantes dans le secteur du transport maritime. Elle survient après deux années de recul inhabituellement marqué, dans un contexte d'amélioration persistante de la rentabilité opérationnelle des sociétés, de redressement des cours boursiers et d'un niveau bas des taux d'intérêt. Selon les données révisées des comptes nationaux, il apparaît désormais que les investissements en logements ont également connu une forte accélération en

2004. Après cette expansion rapide des investissements privés, un retour à une évolution plus équilibrée, en ligne avec celle de l'activité et des revenus, est prévue pour la période couverte par les projections. Cette évolution est toutefois plus dynamique qu'il ne ressort en apparence du ralentissement de 9,9 p.c. en 2005 à 0,8 p.c. en 2006 de la croissance des investissements des entreprises, celui-ci reflétant principalement l'absence de nouveaux achats de navires dans les prévisions. Les investissements des pouvoirs publics, particulièrement ceux des pouvoirs locaux, devraient également être dynamiques en 2005 et 2006, sous l'effet du traditionnel cycle électoral. Les opérations importantes de ventes de bâtiments, décidées notamment dans le cadre des budgets pour 2006, masquent en partie cette évolution.

Après avoir progressé de 5,6 p.c. en termes réels en 2004, les exportations de biens et services ont pour leur part reculé dans la première moitié de 2005, sous l'effet notamment de l'appréciation antérieure de l'euro et de l'affaiblissement temporaire de la demande extérieure adressée à la Belgique. Le regain de celle-ci, en particulier en provenance des partenaires européens, et le niveau

TABLEAU 1 PIB, EMPLOI ET PRINCIPALES CATÉGORIES DE DÉPENSES

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

	2003	2004	2005 e	2006 e
PIB ⁽¹⁾	0,9	2,4	1,4	2,2
Emploi intérieur total en personnes	-0,1	0,6	0,7	0,5
<i>Composantes de la dépense ⁽¹⁾</i>				
Dépenses de consommation finale des particuliers	1,0	1,3	1,3	1,6
Dépenses de consommation finale des administrations publiques	2,6	1,9	1,8	1,6
Formation brute de capital fixe	-0,6	4,4	8,5	1,0
Logements	3,7	9,1	2,8	2,9
Investissements des pouvoirs publics	1,0	1,1	12,1	-2,4
Investissements des entreprises	-2,0	3,3	9,9	0,8
Variation des stocks ⁽²⁾	-0,1	0,7	-0,4	0,1
Total des dépenses intérieures	0,9	2,8	2,5	1,5
Exportations nettes de biens et services ⁽²⁾	0,0	-0,3	-0,9	0,7
Exportations de biens et services	2,8	5,6	2,3	5,1
Importations de biens et services	2,9	6,3	3,5	4,4

Sources: ICN, BNB.

(1) Aux prix de 2000.

(2) Contribution à la variation du PIB.

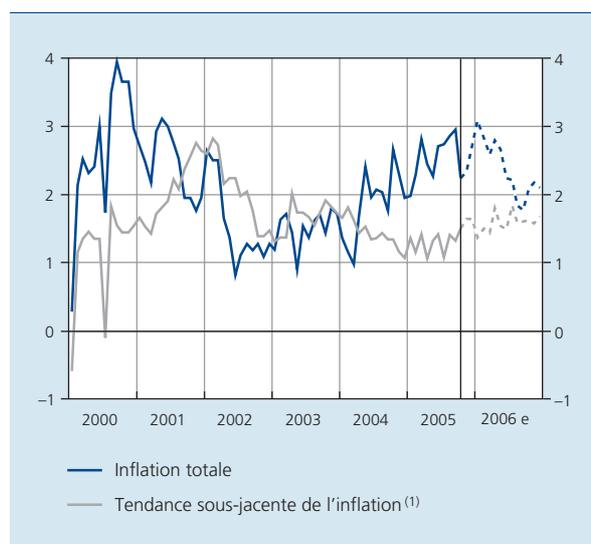
plus bas de l'euro vis-à-vis du dollar, de quelque 12 p.c. par rapport au sommet de la fin de 2004, devraient porter le taux de croissance des exportations de 2,3 p.c. en 2005 à environ 5 p.c. en 2006. Comme déjà l'année précédente, celui des importations lui serait largement supérieur en 2005, à 3,5 p.c., en raison cette fois du dynamisme exceptionnel des investissements des entreprises. Cet effet s'atténuant en 2005, la croissance des importations reviendrait sous celle des exportations en 2006, à 4,4 p.c. La contribution des exportations nettes à la croissance du PIB serait ainsi négative à concurrence de 0,9 point de pourcentage en 2005, avant d'apporter une contribution positive de 0,7 point de pourcentage en 2006.

3. Prix et coûts

Le niveau plus élevé des prix pétroliers a concouru directement à l'accélération de l'inflation totale dans le courant de 2004 et de 2005. Mesurée au moyen de l'IPCH, elle est passée de 1 p.c. en mars 2004 à 2 p.c. en janvier 2005, puis 3 p.c. en septembre. Les mesures temporaires de réduction de la facture de mazout de chauffage pour les ménages provoqueront un recul de l'ordre de 0,3 point

GRAPHIQUE 3 INFLATION

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



Sources: CE, BNB.

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

TABLEAU 2 INDICATEURS DE PRIX ET COÛTS

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

	2003	2004	2005 e	2006 e
IPCH total	1,5	1,9	2,5	2,3
dont: produits énergétiques	0,2	6,6	12,9	8,0
Indice santé	1,5	1,6	2,1	2,1
Déflateur du PIB	1,7	2,3	2,3	2,4
Coûts salariaux dans le secteur privé				
Coûts horaires	1,6	2,1	2,3	2,8
Coûts par unité produite	0,2	0,0	1,7	0,9

Sources: ICN, BNB.

du taux d'inflation dans les trois derniers mois de l'année, et un effet à la hausse de même ampleur un an plus tard, mais, abstraction faite de ces mouvements, ce n'est que dans le courant de 2006 que l'inflation totale devrait réellement refluer vers 2 p.c. Au total, elle s'établirait à 2,5 p.c. en moyenne en 2005 et à 2,3 p.c. en 2006, soit respectivement 0,3 point et 0,4 point de plus que dans les projections du printemps.

Cette révision résulte presque exclusivement de celle de la composante énergétique de l'indice des prix. La sensibilité de l'inflation à l'évolution des prix pétroliers est d'ailleurs plus élevée en Belgique que dans la zone euro, en raison d'un poids plus important des produits pétroliers dans l'indice et d'un niveau en moyenne plus faible des accises sur ces produits.

Abstraction faite des variations de prix des produits énergétiques et de celles des produits alimentaires non transformés, la tendance sous-jacente de l'inflation devrait se maintenir à 1,4 p.c. en 2005, un résultat comparable à celui de la zone euro. Au-delà des effets indirects que le renchérissement des matières premières exercerait sur les prix de vente des produits transformés ou de certains services, les pressions inflationnistes demeureraient initialement modérées, tant du côté des importations que du côté des coûts intérieurs. Elles se renforceraient graduellement pendant la période couverte par les projections, en raison à la fois d'un renchérissement du prix exprimé en euro des importations et d'une progression plus rapide des coûts salariaux unitaires.

Alors qu'ils étaient restés quasiment stables les deux années précédentes, les coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé devraient en effet augmenter de 1,7 p.c. en 2005 et de 0,9 p.c. en 2006. Cette accélération trouve son origine dans la progression plus faible de la productivité, surtout en 2005. Elle résulte également de l'augmentation plus rapide de l'indice santé, qui sert de référence pour l'indexation des salaires. En effet, même si l'effet du renchérissement des produits pétroliers sur l'évolution de cet indice est environ moitié moindre que sur celle de l'indice total des prix à la consommation, les perspectives désormais retenues à cet égard entraînent un surcroît de hausse par rapport à ce qui avait été pris en compte lors des négociations salariales sectorielles. Au total, compte tenu aussi des informations disponibles auprès du SPF Emploi, travail et concertation sociale sur les augmentations réelles accordées au niveau des comités paritaires sectoriels et des réductions de cotisations décidées par le gouvernement, les coûts salariaux horaires dans le secteur privé augmenteraient de quelque 2,6 p.c. par an en moyenne en 2005 et 2006, contre une progression de 1,9 p.c. en moyenne en 2003 et 2004. Cette prévision est similaire à celle présentée en novembre 2005 par le Secrétariat du Conseil central de l'économie dans le rapport technique sur les marges maximales disponibles pour l'évolution du coût salarial. Dans ce rapport, le Secrétariat constate que l'évolution cumulée prévue pour 2005 et 2006 dépasse la norme indicative de 4,5 p.c. retenue dans le projet d'accord interprofessionnel. Au total, la position relative des entreprises belges se détériorerait de quelque 2 p.c. sur ces deux années vis-à-vis des trois pays voisins, en raison aussi d'une progression attendue des coûts salariaux horaires dans ces pays sensiblement inférieure à celle retenue lors de la négociation de l'accord interprofessionnel, à la fin de 2004.

4. Finances publiques

Compte tenu des informations les plus récentes, il apparaît que les finances publiques devraient de nouveau s'afficher en équilibre à la fin de l'année 2005. Par rapport à l'estimation de printemps, les prévisions actuelles montrent une amélioration du solde à hauteur de 0,4 p.c. du PIB. En ce qui concerne les recettes, les versements anticipés des entreprises, les droits d'enregistrement et les enrôlements présentent une évolution très favorable. Le produit attendu de la titrisation d'arriérés d'impôts a également été revu à la hausse, à 600 millions d'euros, et Aquafin procédera à un versement de TVA exceptionnel. Par contre, il convient également de tenir compte du coût de la réduction temporaire de 17,35 p.c. que les pouvoirs publics ont accordée sur le mazout de chauffage et le gaz naturel qui sont livrés aux ménages. Du côté des dépenses, les coûts des soins de santé au premier semestre s'avèrent inférieurs aux anticipations. De même, le nouveau palais de justice d'Anvers serait pris en location, ce qui éviterait de devoir comptabiliser une dépense d'investissement non récurrente.

La projection relative au solde budgétaire 2006 s'est sensiblement améliorée par rapport à l'estimation de printemps, qui prévoyait encore un déficit de 1,3 p.c. du PIB. Cette amélioration s'explique par l'effet de base de recettes fiscales meilleures qu'on ne l'avait au départ prévu pour 2005 et par la prise en compte des budgets établis à l'automne. Le gouvernement fédéral a ainsi pris diverses mesures de consolidation. En ce qui

concerne les mesures structurelles, estimées à 0,2 p.c. du PIB, il s'agit entre autres de l'introduction de nouvelles taxes sur les produits de placement. Un précompte mobilier sera ainsi instauré sur le rendement des fonds de placement qui investissent plus de 40 p.c. en obligations, et un prélèvement de 1,1 p.c. s'appliquera aux primes dans le cadre de certains contrats d'assurance-vie. Des abaissements de charges supplémentaires ont également été décidés dans le cadre du budget 2006, qui entreront progressivement en vigueur. Pour 2006, on recourra de nouveau largement – comme ce fut aussi le cas au cours des dernières années – à des mesures temporaires. Celles-ci exerceraient une incidence positive de 0,5 p.c. du PIB sur le solde des administrations publiques, qui découlerait environ pour moitié de transactions immobilières programmées. Les pouvoirs publics comptent ici entre autres sur un produit de 565 millions d'euros, par le biais d'un partenariat financier innovateur avec le secteur privé destiné à optimiser la gestion du patrimoine de l'État. Il a également été décidé de vendre, comme en 2005, des arriérés d'impôts, ce qui devrait rapporter 600 millions d'euros. Il convient toutefois de tenir compte de la perte, à l'avenir, de recettes fiscales à la suite de ces opérations de titrisation. En outre, une nouvelle opération de régularisation fiscale aura lieu en 2006, pour laquelle on retient un produit de 400 millions d'euros. Étant donné les incertitudes entourant le produit effectif de certaines de ces mesures, les montants présentés par le gouvernement ont été retenus comme hypothèse de travail. Globalement, les projections pointent actuellement vers un déficit de 0,4 p.c. du PIB pour les administrations publiques en 2006.

TABLEAU 3 COMPTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES⁽¹⁾
(pourcentages du PIB)

	2003	2004	2005 e	2006 e
Recettes	51,2	49,4	49,9	49,2
dont : recettes fiscales et parafiscales	44,3	44,6	44,9	44,4
Dépenses primaires	45,8	44,6	45,5	45,5
Solde primaire	5,4	4,8	4,4	3,7
Charges d'intérêts ⁽²⁾	5,3	4,8	4,4	4,1
Besoin (–) ou capacité de financement ⁽²⁾	0,1	0,0	0,0	–0,4
<i>p.m. Effet de mesures temporaires</i>	<i>1,2</i>	<i>0,8</i>	<i>0,4</i>	<i>0,5</i>
Dette brute consolidée	98,5	94,7	94,2	90,9

Sources : ICN, BNB.

(1) Eurostat examine actuellement le traitement statistique de la réorganisation de la SNCB en 2005, dont on suppose qu'elle a pour seul effet d'accroître la dette des administrations publiques, sans en affecter le solde de financement. Par ailleurs, Eurostat travaille à un éclaircissement des règles relatives aux opérations de titrisation d'arriérés d'impôts. Enfin, Eurostat devra confirmer que le partenariat financier innovateur avec le secteur privé destiné à optimiser la gestion du patrimoine de l'État planifié pour 2006 influencera positivement le solde de financement, ce qui pourrait dépendre des modalités d'exécution concrètes de cette opération.

(2) Conformément à la méthodologie utilisée dans le cadre de la procédure sur les déficits publics excessifs (EDP), qui inclut les gains nets d'intérêts provenant de certaines transactions financières, telles que les contrats d'échange (swaps) et les FRAs.

Ayant atteint l'équilibre budgétaire en 2000, les pouvoirs publics sont parvenus, depuis lors, à maintenir ce résultat. Au cours de cette période, le solde primaire a toutefois reculé, dans un contexte marqué par un repli conjoncturel, tandis que le poids des charges d'intérêts diminuait lui aussi fortement. En 2006, le solde primaire se contracterait néanmoins de façon plus marquée que les charges d'intérêts, ce qui entraînerait une détérioration du solde de financement. Ce tassement du solde primaire serait dû à la forte baisse des recettes, imputable essentiellement à la réduction des prélèvements sur le travail qui est liée aux effets de la réforme de l'impôt des personnes physiques sur les enrôlements et à l'allègement des cotisations sociales.

En 2005, la baisse du ratio de la dette demeurerait limitée à 0,6 p.c. du PIB. Le ralentissement de la réduction de la dette est essentiellement la conséquence de la scission, le 1^{er} janvier 2005, de la SNCB. Dans la mesure où le Fonds de l'infrastructure ferroviaire – qui conserve l'infrastructure ferroviaire, telle qu'elle existait au 31 décembre 2004, de même que la dette y afférente – s'inscrirait dans le cadre de la définition statistique du secteur des administrations publiques, cette réorganisation entraîne une hausse de la dette brute consolidée de 7,4 milliards d'euros, soit 2,5 p.c. du PIB. En 2006, le taux d'endettement devrait reprendre un rythme à la baisse plus rapide, pour s'établir à 90,9 p.c. du PIB à la fin de l'année.

5. Appréciation des aléas des projections

En Belgique, comme dans l'ensemble de la zone euro, le renchérissement supplémentaire du pétrole durant les mois d'été, qui a renforcé la tendance à la hausse observée depuis deux ans, a donné lieu principalement à une accélération directe de l'inflation, sans trop jusqu'ici freiner l'activité globale. Il explique la révision à la hausse de l'inflation prévue pour 2005 et 2006, de respectivement 0,3 et 0,4 point par rapport aux projections du printemps, et celle plus limitée de la croissance du PIB, à la baisse de 0,2 point en 2006. Depuis, les cours du pétrole se sont repliés durant les mois d'octobre et de novembre 2005, mais les développements sur les marchés internationaux du pétrole représentent encore une cause majeure d'incertitude à la fois pour la croissance et pour l'évolution des prix.

Les déséquilibres des balances courantes enregistrés depuis plusieurs années se sont aggravés récemment, renforçant le risque de mouvements désordonnés ou brutaux des cours de change et des taux d'intérêt à long terme. Ceux-ci seraient de nature à perturber fortement l'environnement international, principale source de croissance pour la zone euro. Par ailleurs, le renforcement des exportations et de l'investissement dans l'ensemble de la zone dès la seconde moitié de 2005, et celui de la

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

	PIB réel ⁽¹⁾		Inflation ⁽²⁾		Solde budgétaire ⁽³⁾		Date de publication
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	
BNB – Automne 2005	1,4	2,2	2,5	2,3	0,0	-0,4	décembre 2005
<i>p.m. Printemps 2005</i>	1,4	2,4	2,2	1,9	-0,4	-1,3	juin 2005
ICN	1,4	2,2	3,0	2,9	-	-	octobre 2005
CE	1,4	2,1	2,7	2,6	0,0	-0,3	novembre 2005
OCDE	1,4	2,0	2,6	2,4	0,0	-0,4	novembre 2005

(1) Les prévisions de la Banque et, en principe, celles de l'ICN et de l'OCDE sont établies sans tenir compte des effets de calendrier. Celles de la CE intègrent en principe ces effets.

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

(3) Pourcentages du PIB.

consommation et de l'emploi par après, demandent à être confirmés. Le ralentissement marqué des exportations et de la croissance du PIB en Belgique au début de 2005 a en effet montré que l'économie du pays reste fortement tributaire de la conjoncture européenne. Le cas échéant, elle pourrait bénéficier d'une reprise plus franche, à condition toutefois de maintenir une position compétitive satisfaisante par rapport aux partenaires.

Les prévisions publiées récemment par l'ICN et les institutions internationales font état d'une croissance du PIB comparable à celle de la Banque. Les résultats sont plus divergents en matière d'inflation, reflétant à la fois les différences de concepts utilisés – l'indice des prix à la consommation national, présenté dans le budget économique de l'ICN, étant plus sensible aux effets des hausses des produits énergétiques que l'indice harmonisé – et la volatilité des hypothèses relatives aux cotations du pétrole, suivant le moment auquel elles ont été arrêtées.

Annexe

PROJECTIONS POUR L'ÉCONOMIE BELGE: SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX RÉSULTATS

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

	2002	2003	2004	2005 e	2006 e
Croissance (données corrigées des effets de calendrier)					
PIB aux prix de 2000	1,5	0,9	2,4	1,4	2,2
Contributions à la croissance:					
Dépenses intérieures, hors variation des stocks	0,6	1,0	2,0	2,8	1,4
Exportations nettes de biens et services	0,7	0,0	-0,3	-0,9	0,7
Variation des stocks	0,1	-0,1	0,7	-0,4	0,1
Prix et coûts					
Indice harmonisé des prix à la consommation	1,6	1,5	1,9	2,5	2,3
Indice santé	1,8	1,5	1,6	2,1	2,1
Déflateur du PIB	1,8	1,7	2,3	2,3	2,4
Termes de l'échange	0,7	-0,1	-0,5	-0,2	0,2
Coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé	1,4	0,2	0,0	1,7	0,9
Coûts salariaux horaires dans le secteur privé	4,4	1,6	2,1	2,3	2,8
Productivité horaire dans le secteur privé	3,0	1,4	2,1	0,6	1,9
Marché du travail					
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne en milliers d'unités)	-6,3	-3,3	23,5	30,4	20,5
Taux de chômage harmonisé ⁽¹⁾ (p.c. de la population active) ...	7,3	8,0	7,9	8,4	8,4
Revenus					
Revenu disponible réel des particuliers	0,2	-1,0	-0,2	0,6	1,8
Taux d'épargne des particuliers (p.c. du revenu disponible)	15,8	14,3	12,8	12,3	12,5
Finances publiques					
Solde primaire (p.c. du PIB)	5,7	5,4	4,8	4,4	3,7
Besoin (-) ou capacité de financement des administrations publiques (p.c. du PIB) ⁽²⁾	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,4
Dette publique (p.c. du PIB)	103,2	98,5	94,7	94,2	90,9
Compte courant (p.c. du PIB selon balance des paiements) ...	4,6	4,1	3,3	1,8	3,2

Sources: CE, ICN, INS, BNB.

(1) Série ajustée (Eurostat).

(2) Selon la méthodologie utilisée dans le cadre de la procédure sur les déficits publics excessifs (EDP).