

Projections économiques pour la Belgique – Automne 2006

Introduction

Au printemps 2006, les projections macroéconomiques pour la zone euro établies par les services de l'Eurosystème et celles de la Banque pour la Belgique tablaient sur une consolidation de l'amélioration conjoncturelle en cours à ce moment, en dépit de l'hypothèse que les prix pétroliers resteraient à un niveau élevé. Depuis lors, il est apparu que le renforcement de la croissance de l'activité dans la première moitié de 2006 avait été plus fort qu'indiqué dans ces prévisions, en raison de révisions des estimations statistiques préliminaires et des nouvelles réalisations. En outre, après s'être encore renchéri durant l'été, les prix pétroliers se sont repliés de quelque 20 p.c., oscillant autour de 60 dollars depuis octobre 2006.

Ces facteurs ont conduit à une révision à la hausse des projections de croissance pour la zone euro, d'abord dans les résultats intermédiaires présentés par la BCE en septembre, puis de nouveau dans les projections de l'Eurosystème qui ont été publiées dans le Bulletin de la BCE de décembre 2006. Pour l'inflation, les changements ont été moins importants; ils résultent des effets à la baisse exercés de manière directe par les prix des produits énergétiques.

Parallèlement à la publication de 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 informations rendues publiques depuis lors. En particulier, ils prennent en compte les nouvelles données des comptes nationaux publiées par l'ICN⁽²⁾, ainsi que les nouvelles projections des budgets des pouvoirs publics pour 2007. Les projections pour la Belgique ont été arrêtées sur la base

des informations disponibles au 24 novembre 2006, y compris celles, très partielles, relatives à la restructuration d'une entreprise importante.

1. Environnement international et hypothèses

Après avoir été de nouveau très vigoureuse au début de l'année, la croissance économique mondiale s'est quelque peu ralentie dans le courant de 2006, sous l'effet notamment de la détérioration conjoncturelle aux États-Unis. Soutenue par le dynamisme des économies émergentes, elle resterait toutefois robuste en 2007, dans un contexte de conditions de financement globalement favorables et de niveau relativement élevé de la rentabilité des entreprises dans la plupart des zones économiques.

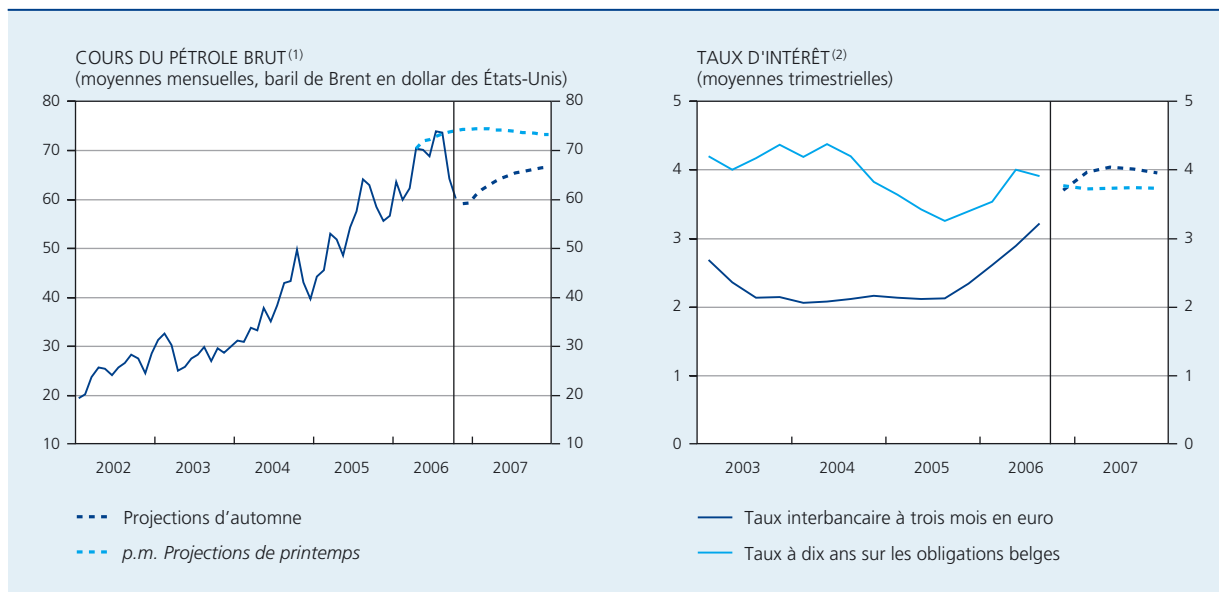
En outre, même s'il demeure historiquement élevé, à environ 60 dollars par baril, le recul de près de 20 p.c. du prix du pétrole observé entre août et octobre 2006 contribue à réduire quelque peu les entraves à la croissance. Ce mouvement résulte lui-même du ralentissement conjoncturel de la demande, associé à des conditions de production pétrolière favorables – en particulier une saison des ouragans démente dans le Golfe du Mexique – et à la perception d'un recul des tensions géopolitiques.

Dans la zone euro, le rythme d'expansion de l'activité s'est significativement accéléré durant la première moitié de 2006. Il demeurerait solide durant le reste de l'année

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

(2) Désormais, l'ICN utilise la méthode dite des indices chaînés pour estimer les évolutions en volume et en prix des différentes variables. Pour une explication de ce changement méthodologique, voir <http://www.nbb.be/doc/DQ/F/DQ3/HISTO/NFDC05.pdf>.

GRAPHIQUE 1 PROFIL DES HYPOTHÈSES DE PRIX DU PÉTROLE ET DE TAUX D'INTÉRÊT



Source : BCE.

(1) Évolution effective jusqu'en octobre 2006, hypothèse à partir de novembre 2006.

(2) Évolution effective jusqu'au troisième trimestre de 2006, hypothèse à partir du quatrième trimestre de 2006.

et en 2007, à l'exception d'un recul temporaire de la croissance prévu au premier trimestre en raison de l'effet sur la consommation et les investissements en logements du relèvement du taux de TVA en Allemagne. Selon les nouvelles projections de l'Eurosystème, après avoir été de 1,5 p.c. en 2005, la croissance du PIB s'établirait entre 2,5 et 2,9 p.c. en 2006 et entre 1,7 et 2,7 p.c. en 2007. Toujours soutenue par la demande extérieure, la reprise des investissements des entreprises devrait se poursuivre. L'amélioration du marché du travail et celle du revenu disponible contribueraient pour leur part à soutenir les dépenses de consommation privée.

Dans un contexte d'une évolution modérée des coûts salariaux, l'inflation, mesurée sur la base de l'IPCH à 2,2 p.c. en 2005, se maintiendrait grosso modo à ce niveau, dans une fourchette comprise entre 2,1 et 2,3 p.c. en 2006 et entre 1,5 et 2,5 p.c. en 2007. En effet, la réduction attendue de la contribution des prix des produits énergétiques serait compensée en 2007 par l'accroissement des taxes indirectes.

Encadré – Hypothèses de l'Eurosystème

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

- les taux d'intérêt retenus sont fondés sur les anticipations des marchés. En moyenne annuelle, les taux à court terme en euro passeraient de 3,1 p.c. en 2006 à 4 p.c. en 2007. Ceux à long terme sur les obligations belges s'établiraient à 3,8 p.c. et 3,7 p.c. respectivement ;
- les cours de change bilatéraux de l'euro sont maintenus constants à leur valeur de la mi-novembre 2006, à savoir pour la monnaie américaine, 1,28 dollar pour un euro ;



- conformément à l'évolution des prix implicites reflétée dans les contrats à terme, les cours du baril de Brent sur les marchés internationaux devraient atteindre 64,6 dollars en moyenne en 2007, contre 65,5 dollars en 2006;
- la croissance en termes réels des marchés à l'exportation de la Belgique, mesurés comme la somme pondérée des importations des partenaires, y compris ceux de la zone euro, devrait atteindre plus de 9 p.c. en 2006, avant de revenir à quelque 6 p.c. en 2007;
- les prix à l'exportation des concurrents de la zone euro augmenteraient de 2,5 p.c. en 2006 et de 1,4 p.c. en 2007;
- 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'EUROSYSTÈME

	2005	2006	2007
Projections pour la zone euro			
		(moyennes annuelles)	
PIB en volume	1,5	2,5 – 2,9	1,7 – 2,7
Inflation (IPCH)	2,2	2,1 – 2,3	1,5 – 2,5
Hypothèses de l'Eurosystème			
Taux interbancaires en euro à trois mois	2,2	3,1	4,0
Taux sur les obligations belges à dix ans	3,4	3,8	3,7
Cours de l'euro vis-à-vis du dollar des États-Unis	1,24	1,25	1,28
Cours du pétrole (dollar des États-Unis par baril)	54,4	65,5	64,6
		(pourcentages de variation)	
Marchés à l'exportation pertinents pour la Belgique	6,8	9,5	6,1
Prix des concurrents à l'exportation	2,4	2,2	1,2
dont: concurrents de la zone euro	2,3	2,5	1,4

Source: BCE.

2. Activité, emploi et demande

À l'instar de la zone euro, l'activité économique en Belgique, après avoir été atone au début de 2005, a connu un regain de vitalité appréciable au quatrième trimestre de 2005 et au début de 2006, la croissance trimestrielle du PIB atteignant alors 0,9 p.c. au premier trimestre et encore 0,7 p.c. au deuxième trimestre. Outre le soutien d'une demande extérieure robuste, cette amélioration a largement trouvé son origine à l'intérieur de l'économie, dans les dépenses de consommation et de logement des ménages et dans les investissements des entreprises. Alors qu'elle était revenue à 1 p.c. au troisième trimestre de 2005, la croissance du PIB à un an d'écart a atteint 3,1 p.c. à la mi-2006, soit l'accroissement le plus rapide depuis la fin de l'année 2000.

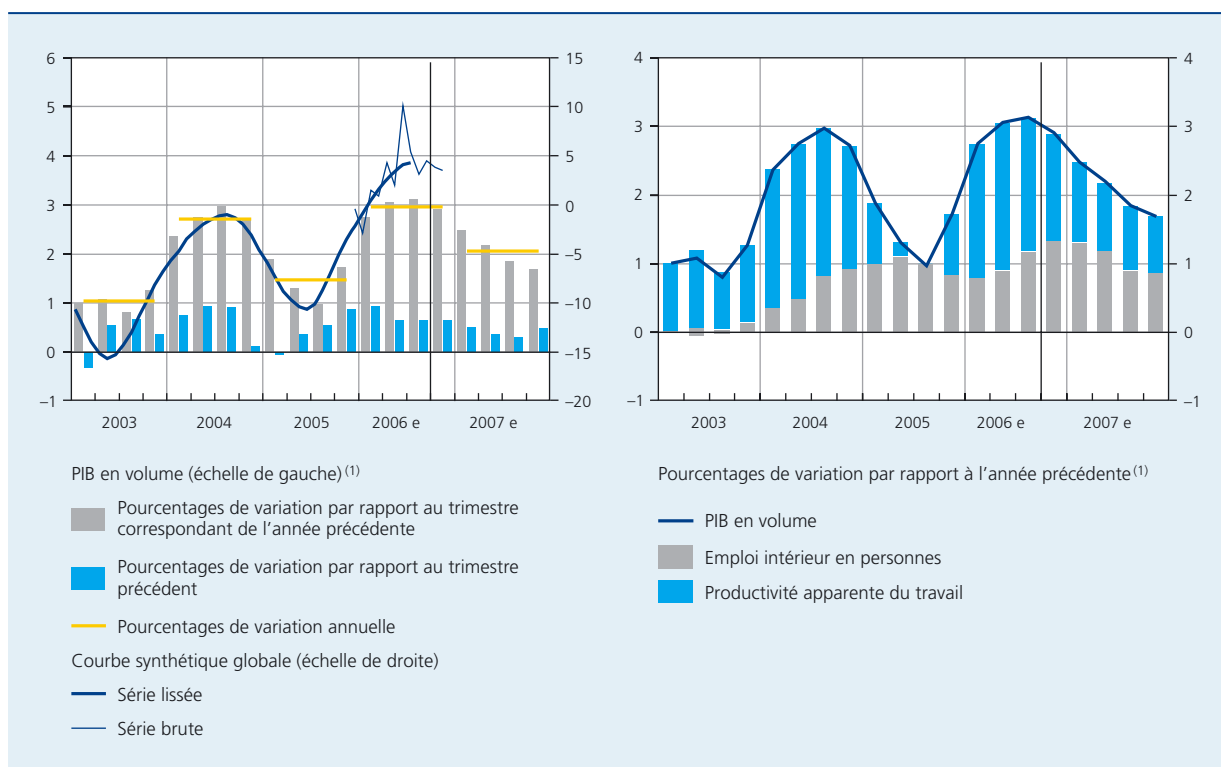
Les effets de rattrapage conjoncturel s'atténuant, le rythme de croissance du PIB aurait légèrement fléchi dans la seconde moitié de l'année, s'inscrivant dans une trajectoire solide, plus en ligne avec les possibilités de développement à moyen terme. Selon la première estimation de l'ICN, la croissance trimestrielle du PIB serait revenue à 0,6 p.c. au troisième trimestre de 2006 et les indications disponibles sur la base des enquêtes de conjoncture donnent à penser qu'elle serait du même ordre au quatrième trimestre. Au total, le taux de croissance doublerait entre 2005 et 2006, passant de 1,5 à 3 p.c., un chiffre supérieur à la moyenne de la zone euro. Dans un environnement général relativement neutre en matière de demande extérieure et de cours de change, il reviendrait à 2,1 p.c. en 2007, un rythme proche des estimations du potentiel de l'économie.

En dépit du ralentissement temporaire de l'activité qui s'était manifesté à ce moment, le rythme des créations nettes d'emplois s'est progressivement accéléré au cours de 2005, atteignant 1 p.c. en moyenne annuelle, après trois années de prudence dans les embauches. Il se maintiendrait au même niveau en 2006 et 2007, les mouvements descendants et ascendants de la croissance du PIB étant en grande partie absorbés par le caractère pro-cyclique de la productivité du travail. Ainsi, quelque 43.000 emplois supplémentaires nets seraient créés en moyenne chaque année de 2005 à 2007. Cependant, compte tenu de l'accroissement rapide de la population active observé depuis 2005, le taux de chômage ne reculerait guère pendant la période couverte par les prévisions, atteignant 8,3 p.c. en moyenne en 2007, contre 8,5 p.c. en 2006.

L'évolution favorable de l'emploi et, plus largement, de l'activité a donné lieu à un accroissement plus rapide que les années précédentes des revenus que les ménages ont retiré de leur travail salarié et indépendant et, via notamment les dividendes, de leur capital. En outre, leur pouvoir d'achat a été soutenu par les effets,

substantiels en 2006, de la mise en œuvre de la dernière phase de la réforme fiscale initiée en 2001. Ainsi, après une augmentation en termes réels limitée à 0,9 p.c. en 2005 et un recul cumulé de la même ampleur les deux années précédentes, leur revenu disponible progresserait de 2,7 p.c. durant l'année courante et de 2,1 p.c. en 2007. La consommation privée, qui avait pleinement participé au regain conjoncturel au début de l'année, s'accroîtrait à un taux de 2,4 p.c. en moyenne en 2006, puis de 2 p.c. en 2007. Dans un contexte de consolidation de la confiance des ménages, en raison de l'apaisement des tensions sur les prix de l'énergie et de l'amélioration de la situation économique générale, d'une part, et de l'accroissement rapide du revenu disponible, d'autre part, l'épargne dégagée par les ménages demeurerait stable pendant la période de prévision, s'établissant à quelque 13,5 p.c. du revenu disponible. Elle serait de nouveau largement affectée à des dépenses d'investissement en logement, sous la forme de constructions neuves ou de travaux de rénovation. Poursuivant l'élan observé les deux années précédentes, ces dépenses progresseraient de près de 5 p.c. en termes réels en 2006 et 2007.

GRAPHIQUE 2 PIB, INDICATEUR DE CONJONCTURE ET EMPLOI
(données corrigées des variations saisonnières)



Sources : ICN, BNB.

(1) Données corrigées des effets de calendrier.

TABLEAU 1 PIB, EMPLOI ET PRINCIPALES CATÉGORIES DE DÉPENSES

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

	2004	2005	2006 e	2007 e
PIB ⁽¹⁾	2,7	1,5	3,0	2,1
Emploi intérieur total en personnes	0,6	1,0	1,0	1,1
Revenu disponible réel	-0,1	0,9	2,7	2,1
<i>Composantes de la dépense ⁽¹⁾</i>				
Dépenses de consommation finale des particuliers	1,6	0,8	2,4	2,0
Dépenses de consommation finale des administrations publiques	2,1	-0,6	1,7	2,0
Formation brute de capital fixe	6,9	5,2	4,7	4,0
Logements	9,0	3,5	4,6	5,0
Investissements des pouvoirs publics	3,1	13,5	-2,5	-4,8
Investissements des entreprises	6,7	4,8	5,8	4,8
Variation des stocks ⁽²⁾	0,1	0,6	0,3	-0,6
Total des dépenses intérieures	2,9	2,0	2,9	1,9
Exportations nettes de biens et services ⁽²⁾	-0,1	-0,4	0,1	0,3
Exportations de biens et services	5,7	3,3	3,9	5,3
Importations de biens et services	6,2	4,1	3,9	5,1

Sources: ICN, BNB.

(1) En volume.

(2) Contribution à la variation du PIB.

Selon les données révisées des comptes nationaux, une reprise significative des investissements des entreprises, sous l'impulsion principalement des branches de services, est survenue en 2004, avant de s'affaiblir quelque peu en 2005. La progression a repris en 2006, à un rythme d'ailleurs plus soutenu que prévu précédemment, en s'élargissant à l'industrie. Dans un contexte favorable en matière de rentabilité opérationnelle et de conditions de financement, et compte tenu de perspectives de demande qui semblent solidement assises, alors que le degré d'utilisation des capacités de production s'était tendu avec l'accélération de l'activité, les investissements des entreprises devraient progresser de 5,8 p.c. en 2006 et de 4,8 p.c. en 2007. Ces moyennes annuelles cachent toutefois un ralentissement graduel dans le courant de la deuxième année, à mesure de l'estompe-ment des effets conjoncturels d'accélérateur. De leur côté, les investissements publics se réduiraient au cours des deux années couvertes par les prévisions.

Alimentée par le renforcement de la zone euro, la demande extérieure adressée à la Belgique constituerait encore un facteur de soutien important pour les exportations de biens et services. Celles-ci y auraient

progressivement réagi dans le courant de 2006, dans un contexte de relative stabilité des cours de change depuis deux ans. La croissance des exportations passerait de 3,3 p.c. en 2005 à 3,9 p.c. en 2006 et 5,3 p.c. en 2007. Pour sa part, l'expansion des importations serait proche de celle des exportations en 2006 puis moindre qu'elle en 2007, à respectivement 3,9 et 5,1 p.c. Contrairement aux deux années précédentes, la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB redeviendrait ainsi légèrement positive, à concurrence de 0,1 point de pourcentage la première année et de 0,3 point en 2007.

3. Prix et coûts

Estimée sur la base de l'IPCH, l'inflation totale, qui avait atteint 2,5 p.c. en moyenne en 2005, reviendrait à 2,3 p.c. en 2006 et 1,9 p.c. en 2007. Ce mouvement de reflux, comme celui d'accélération qui l'avait précédé, reflète l'évolution des prix des produits énergétiques. En effet, conformément à l'apaisement des cotations du pétrole sur les marchés internationaux, la progression de ces prix, qui comptent pour quelque 10 p.c. dans l'IPCH total, se ralentirait de 12,7 p.c. en 2005 à 0,9 p.c. en 2007.

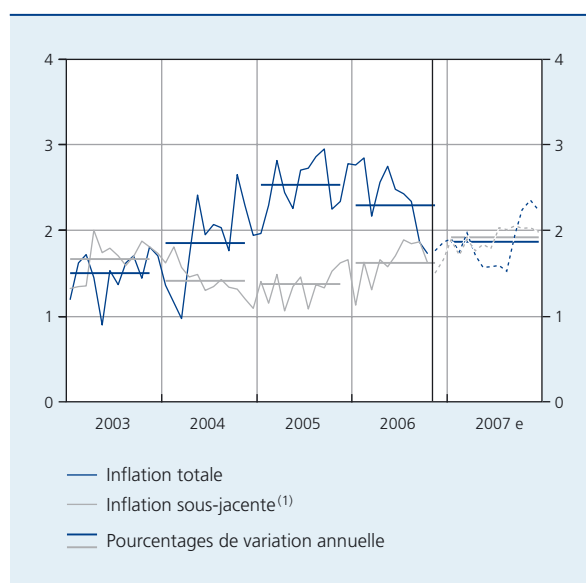
Au contraire, la tendance sous-jacente de l'inflation s'est redressée à partir de la mi 2005, à mesure que les effets de l'appréciation antérieure de l'euro se dissipaient et que ceux des hausses de prix des matières premières étaient incorporés dans les prix des biens industriels. L'accélération graduelle de l'inflation sous-jacente se poursuivrait pendant la période couverte par les prévisions, passant de 1,4 p.c. en 2005 à 1,9 p.c. en moyenne en 2007. Pour cette dernière année, l'introduction au 1^{er} juillet 2007 de la cotisation généralisée sur les emballages et l'augmentation des accises sur le tabac, mesures décidées dans le cadre du budget de 2007, entraîneraient un accroissement de 0,2 point de l'inflation.

Par ailleurs, alors que les années précédentes, l'inflation mesurée par l'IPC national était supérieure à celle de l'IPCH, en raison de l'obsolescence des poids utilisés dans le premier indice, elle n'a atteint que 1,7 p.c. en 2006. Ce résultat a été influencé à la baisse par les modalités de révision de l'IPC national en janvier 2006. Les partenaires sociaux ont globalement suivi la même méthode pour fixer le coefficient de conversion applicable à l'indexanté, avec les mêmes effets sur sa variation en 2006. À partir de 2007, les résultats d'inflation mesurés par l'IPCH et l'IPC national devraient être très comparables.

Les coûts salariaux par unité produite augmenteraient de 0,7 p.c. en 2006 et de 1,2 p.c. en 2007, après une progression annuelle de 0,5 p.c. en moyenne au cours des deux années précédentes. Sur l'ensemble de la période récente et de prévision, les mouvements cycliques de la productivité du travail déterminent de manière prépondérante la variation, année après année, de ces coûts. Celle-ci a été négative en 2004 et serait limitée en 2006, années

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.

d'accélération de l'activité, et au contraire a été plus élevée en 2005, atteignant 1,5 p.c., en raison de la faible augmentation de la productivité. Les effets conjoncturels seraient à peu près neutres en 2007. Pour leur part, les coûts salariaux horaires maintiendraient un rythme annuel d'augmentation stable, de l'ordre de 2¼ p.c.

TABLEAU 2 INDICATEURS DE PRIX ET COÛTS

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

	2004	2005	2006 e	2007 e
IPCH total	1,9	2,5	2,3	1,9
dont : produits énergétiques	6,6	12,7	7,0	0,9
<i>p.m.</i> IPC national	2,1	2,8	1,7	1,8
Déflateur du PIB	2,4	2,1	1,7	1,8
Coûts salariaux dans le secteur privé				
Coûts par unité produite	-0,4	1,5	0,7	1,2
Coûts horaires	2,4	2,2	2,3	2,2

Sources : ICN, BNB.

Sur l'ensemble de la période 2005-2006, la hausse serait de 4,6 p.c.⁽¹⁾, un résultat très proche de la norme indicative de 4,5 p.c. entérinée par le gouvernement à la suite des négociations interprofessionnelles, mais qui n'a pas empêché une nouvelle détérioration par rapport à la moyenne des trois pays voisins, où l'augmentation des coûts salariaux horaires s'est avérée inférieure à la progression prévue initialement.

La croissance de 2,2 p.c. des coûts horaires retenue pour 2007 correspond à une hypothèse technique fondée, comme le prescrit la loi de 1996 relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité, sur l'évolution moyenne des coûts salariaux attendue dans les trois pays voisins et n'anticipe donc en rien sur les conclusions de la négociation en cours entre les partenaires sociaux.

4. Finances publiques

Compte tenu des informations les plus récentes, les finances publiques devraient terminer l'année 2006 quasiment en équilibre. Par rapport à l'estimation de printemps de la Banque, les prévisions actuelles montrent une amélioration du solde à hauteur de 0,3 p.c. du PIB, en dépit

du coût budgétaire entraîné par les décisions prises dans l'intervalle d'accorder une « déduction professionnelle » par le biais d'un relèvement des charges professionnelles forfaitaires au niveau de l'impôt des personnes physiques et de majorer les allocations familiales en début d'année scolaire pour les enfants âgés de 6 à 18 ans. En ce qui concerne les recettes, l'accélération structurelle des enrôlements de l'impôt des sociétés générerait une recette supplémentaire de 700 millions d'euros. Du côté des dépenses, les coûts des soins de santé au premier semestre s'avèrent inférieurs aux anticipations. Le produit de la vente du bâtiment de l'ambassade belge à Tokyo a quant à lui été supérieur à la prévision initiale. À cet égard, il convient d'indiquer que l'estimation d'automne prend toujours en compte une opération immobilière d'une valeur de 0,2 p.c. du PIB qui est prévue en 2006 mais qui n'a, pour l'heure, pas encore été réalisée, ce qui implique un important risque à la baisse. Enfin, on peut noter que le projet de budget, présenté en équilibre, était basé sur une croissance du PIB de 2,2 p.c., alors que celle-ci a été révisée à la hausse par la Banque, à 2,5 p.c. dans les prévisions de printemps et puis à 3 p.c. actuellement.

(1) Dans le rapport technique sur les marges maximales disponibles pour l'évolution du coût salarial publié le 8 novembre 2006 par le Secrétariat du Conseil central de l'économie, la hausse du coût horaire est estimée à 4,7 p.c. pour la période 2005-2006.

TABLEAU 3 COMPTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES⁽¹⁾
 (pourcentages du PIB; optique d'Eurostat, sauf mention contraire)

	2004	2005	2006 e	2007 e
Recettes	49,2	50,0	49,1	48,7
dont: recettes fiscales et parafiscales	44,4	44,8	44,3	44,0
Dépenses primaires	44,5	48,0	45,0	45,1
Solde primaire	4,7	2,0	4,1	3,6
Charges d'intérêts	4,7	4,3	4,1	4,0
Besoin (-) ou capacité de financement (Eurostat) ⁽²⁾	0,0	-2,3	0,0	-0,4
Besoin (-) ou capacité de financement (ICN) ⁽²⁾	0,0	0,1	-0,1	-0,4
<i>p.m. Effet des mesures temporaires (Eurostat)⁽²⁾</i>	<i>0,8</i>	<i>-2,0</i>	<i>0,7</i>	<i>0,4</i>
<i>Effet des mesures temporaires (ICN)⁽²⁾</i>	<i>0,8</i>	<i>0,4</i>	<i>0,7</i>	<i>0,4</i>
Dette brute consolidée (Eurostat) ⁽²⁾	94,3	93,2	89,6	87,2
Dette brute consolidée (ICN) ⁽²⁾	94,3	91,5	87,9	85,7

Sources: CE, ICN, BNB.

(1) Conformément à la méthodologie utilisée dans le cadre de la procédure sur les déficits publics excessifs (PDE), qui inclut les gains nets d'intérêts provenant de certaines transactions financières, telles que les *swaps* et les *FRA*.

(2) Les données relatives aux finances publiques de la Belgique que l'ICN a notifiées aux instances européennes le 29 septembre 2006 portaient du principe que le Fonds de l'infrastructure ferroviaire (FIF) ne fait pas partie du secteur public. Eurostat a décidé d'adapter ces chiffres dans sa publication du 23 octobre 2006 en considérant que le FIF doit être intégré au secteur des administrations publiques. Eurostat a en outre jugé que l'imputation de la dette dans le secteur public ne peut pas être considérée comme un « autre changement de volume » à la suite d'un changement de classement sectoriel ou de structure, mais qu'il y a eu une reprise de dette qui doit être enregistrée comme un transfert en capital des administrations publiques au secteur des sociétés non financières. L'optique d'Eurostat se traduit par une incidence négative de 2,4 p.c. du PIB sur le solde de financement des administrations publiques en 2005, mais à un effet positif, certes modeste, de 0,05 p.c. du PIB en 2006 et en 2007. Il n'est ici pas tenu compte de l'incidence qu'une éventuelle reclassification du FIF dans le secteur des sociétés non financières en 2006 pourrait exercer sur les comptes des pouvoirs publics.

La projection relative au solde de financement des administrations publiques en 2007 a été revue sensiblement à la hausse par rapport à l'estimation de printemps, qui annonçait encore un déficit de 1,2 p.c. du PIB. Cette amélioration est imputable à l'effet de niveau induit par la plus faible progression des dépenses de santé en 2006, aux perspectives de croissance plus favorables depuis l'estimation de printemps et à l'incidence des budgets établis à l'automne. En ce qui concerne les mesures structurelles, il s'agit principalement de l'introduction d'une cotisation d'emballage généralisée, d'un relèvement des accises sur le tabac et de nouvelles mesures de lutte contre la fraude et en faveur d'une perception plus efficace des recettes. Par contre, la déduction pour charges professionnelles forfaitaires au niveau de l'impôt des personnes physiques sera de nouveau quelque peu étendue. En ce qui concerne les mesures non récurrentes, qui devraient améliorer le résultat budgétaire de 0,4 p.c. du PIB, il s'agit, à hauteur de 0,2 point de pourcentage, de nouvelles transactions immobilières de la part de l'État fédéral. Il est également temporairement plus avantageux pour les sociétés de distribuer ou d'investir certaines réserves immunisées. Par ailleurs, le moment où les cotisations sociales sur le pécule de vacances doivent être payées lorsqu'il est mis un terme au contrat de travail est avancé. En outre, la dotation d'investissement au groupe de la SNCB sera calquée sur le rythme d'investissement effectif, ce qui se traduira en 2007 par une diminution des dépenses. Enfin, une nouvelle opération de titrisation des impôts directs est prévue. Globalement, les projections indiquent désormais un déficit de 0,4 p.c. du PIB pour l'ensemble des pouvoirs publics en 2007.

En supposant qu'aucune nouvelle mesure ne sera prise, le solde budgétaire évoluera dès lors en 2007 de manière défavorable par rapport à l'année précédente, en dépit de la nouvelle baisse des charges d'intérêts – à un rythme certes plus lent que les années antérieures – et du recul des dépenses d'investissement des pouvoirs locaux, ce qui est habituel les années qui suivent les élections communales. Cette évolution est dans une large mesure une conséquence des mesures non récurrentes qui ont été prises en considération dans l'estimation et dont l'incidence sera plus réduite qu'en 2006. En outre, les recettes publiques se contracteraient aussi par rapport au PIB parce que les revenus du travail, qui sont relativement lourdement taxés, affichent une progression plus lente que le PIB.

La différence par rapport au surplus de 0,3 p.c. du PIB annoncé par le gouvernement pour 2007 est imputable à plusieurs facteurs. Outre quelques différences dans l'estimation des dépenses et des recettes, les projections ne prennent pas en compte – conformément à la méthodologie du SEBC – les mesures budgétaires qui n'ont pas

encore été précisées suffisamment en détail, comme l'intention de reprendre les obligations du premier pilier au titre des retraites de sociétés en échange de transferts en capital non récurrents qui devraient générer une recette de 500 millions d'euros.

En 2006 et en 2007, la dette publique poursuivra sa contraction graduelle. L'endettement reculera d'environ 6 p.c. du PIB au cours de ces deux années.

5. Appréciation de l'aléa des projections

L'accélération plus forte qu'escompté de l'activité à la fin de 2005 et au début de l'année courante explique en grande partie la révision à la hausse, de l'ordre de 0,4 point de pourcentage, de la croissance du PIB en 2006. Au-delà de ce fait, les nouvelles prévisions pour la Belgique s'inscrivent dans le prolongement de celles présentées au printemps, en tablant sur une trajectoire d'expansion certes moins vive qu'en début d'année, mais qui serait toujours robuste en 2007 et qui s'appuierait à la fois sur la demande des entreprises, des ménages et la demande d'exportation. Le repli récent des prix pétroliers réduit l'importance de ce facteur de risque, même si l'effet de cette évolution sur l'inflation en Belgique serait compensé par la hausse prévue des taxes sur le tabac et les emballages en 2007.

Les autres facteurs d'incertitudes mentionnés à l'occasion des précédents exercices de projection restent présents, notamment l'importance persistante des déséquilibres des balances courantes à l'échelle mondiale, avec des conséquences possibles sur les cours de change et les taux d'intérêt, et les effets sur les agents économiques allemands du relèvement de la fiscalité indirecte prévu en 2007. Toutefois, la reprise économique dans ce pays semble désormais également solide et la confiance des entreprises et des ménages s'y est particulièrement améliorée.

Incorporant les récents résultats des comptes nationaux, les prévisions de la Banque présentent une croissance du PIB en 2006 légèrement supérieure à celles publiées depuis l'automne par l'ICN et les institutions internationales. Les autres résultats s'inscrivent au milieu de la fourchette de prévision. L'ampleur de celle-ci est d'ailleurs assez faible, reflétant un large consensus entre les prévisionnistes.

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

	PIB réel		Inflation ⁽¹⁾		Solde budgétaire ⁽²⁾		Date de publication
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	
BNB – Automne 2006	3,0	2,1	2,3	1,9	0,0	-0,4	décembre 2006
<i>p.m. Printemps 2006</i>	2,5	2,0	2,4	1,9	-0,3	-1,2	juin 2006
ICN	2,7	2,2	1,9 ⁽³⁾	1,9	-	-	octobre 2006
FMI	2,7	2,1	2,4	1,9	0,0	-0,7	septembre 2006
CE	2,7	2,3	2,4	1,8	-0,2	-0,5	novembre 2006
OCDE	2,9	2,3	2,4	1,7	0,0	-0,2	novembre 2006
Belgian Prime News	2,7	2,0	2,3	2,0	-0,1	-0,6	septembre 2006

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

(2) Pourcentages du PIB.

(3) L'introduction en janvier 2006 du nouvel indice national des prix à la consommation a donné lieu à une différence estimée à -0,5 point de l'inflation en 2006 selon qu'elle est mesurée par l'indice national ou par l'IPCH.

Annexe

PROJECTIONS POUR L'ÉCONOMIE BELGE: SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX RÉSULTATS

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

	2003	2004	2005	2006 e	2007 e
Croissance (données corrigées des effets de calendrier)					
PIB en volume	1,0	2,7	1,5	3,0	2,1
Contributions à la croissance:					
Dépenses intérieures, hors variation des stocks	0,9	2,7	1,3	2,6	2,3
Exportations nettes de biens et services	0,2	-0,1	-0,4	0,1	0,3
Variation des stocks	0,0	0,1	0,6	0,3	-0,6
Prix et coûts					
Indice harmonisé des prix à la consommation	1,5	1,9	2,5	2,3	1,9
Indice-santé	1,5	1,6	2,2	1,7	1,9
Déflateur du PIB	1,6	2,4	2,1	1,7	1,8
Termes de l'échange	-0,3	-0,2	-1,0	-0,3	-0,2
Coûts salariaux par unité produite dans le secteur privé	0,0	-0,4	1,5	0,7	1,2
Coûts salariaux horaires dans le secteur privé	1,5	2,4	2,2	2,3	2,2
Productivité horaire dans le secteur privé	1,5	2,8	0,7	1,6	1,0
Marché du travail					
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne en milliers d'unités)	0,6	26,5	40,8	44,0	45,0
Taux de chômage harmonisé ⁽¹⁾ (p.c. de la population active) ...	8,2	8,4	8,4	8,5	8,3
Revenus					
Revenu disponible réel des particuliers	-0,8	-0,1	0,9	2,7	2,1
Taux d'épargne des particuliers (p.c. du revenu disponible) ...	14,4	13,2	13,2	13,4	13,5
Finances publiques⁽²⁾					
Solde primaire (p.c. du PIB)	5,4	4,7	2,0	4,1	3,6
Besoin (-) ou capacité de financement des administrations publiques (p.c. du PIB)	0,0	0,0	-2,3	0,0	-0,4
Dette publique (p.c. du PIB)	98,6	94,3	93,2	89,6	87,2
Compte courant (p.c. du PIB selon balance des paiements) ...	4,1	3,5	2,5	1,9	1,9

Sources: CE, ICN, INS, BNB.

(1) Série ajustée (Eurostat).

(2) Selon la méthodologie utilisée dans le cadre de la procédure des déficits publics excessifs (EDP), compte tenu aussi de la décision d'Eurostat du 23 octobre 2006 (voir tableau 3).