

BUDGET ECONOMIQUE



Institut des
Comptes Nationaux

Prévisions Economiques 2004

Septembre 2003

►► Table des Matières

	Avant-Propos	1
	Résumé	3
1.	La conjoncture belge dans une perspective internationale	5
	Conjoncture internationale en 2003 et 2004	5
	La conjoncture belge et de ses trois principaux partenaires commerciaux	7
	Evolution des marchés financiers	8
	<i>Taux d'intérêt</i>	
	<i>Taux de change</i>	
	Incertitudes liées à l'environnement international	9
2.	Les composantes du PIB	10
	Dépenses de consommation finale des particuliers	10
	Les investissements des entreprises	11
	Investissements en logements	12
	Dépenses publiques	12
	Variation de stocks	13
	Exportations et importations	13
	Revenu national brut réel	14
3.	Evolution des prix et des salaires	15
	Evolution des prix intérieurs	15
	Indexation des salaires dans la fonction publique et des allocations sociales	16
	Evolution salariale dans le secteur privé	16
	<i>Evolution du coût salarial</i>	
	<i>Réductions des cotisations et subventions salariales</i>	
	<i>Evolution de la part salariale</i>	
4.	Marché du travail	19
	Annexe	23

➤➤ Liste des figures

FIGURE 1	Evolution trimestrielle du PIB	3
FIGURE 2	Evolution trimestrielle du PIB	6
FIGURE 3	Appréciation de la situation économique dans la zone euro	6
FIGURE 4	Evolution trimestrielle du PIB	7
FIGURE 5	Evolution des taux d'intérêt: zone euro et Etats-Unis	8
FIGURE 6	Dépenses de consommation des particuliers	10
FIGURE 7	Consommation privée, revenu disponible et taux d'épargne	10
FIGURE 8	Investissements des entreprises	11
FIGURE 9	Taux d'investissement dans le secteur marchand	11
FIGURE 10	Investissements résidentiels	12
FIGURE 11	Exportations de biens et services	13
FIGURE 12	Evolution trimestrielle de l'inflation	15
FIGURE 13	Décomposition de l'indice des prix à la consommation	15
FIGURE 14	Evolution de la part salariale	18
FIGURE 15	Evolution de la valeur ajoutée, de l'emploi et de la productivité	19
FIGURE 16	Evolution de l'emploi et du taux d'emploi	20
FIGURE 17	Evolution de la population active occupée, du chômage et de la population active	20

➤➤ Liste des tableaux

TABLEAU 1	Formation du coût salarial dans le secteur privé	16
TABLEAU 2	Réductions ex ante des charges salariales des entreprises et réductions des cotisations personnelles	17

➤➤ Avant-Propos

Ces prévisions macro-économiques ont été transmises par l'Institut des Comptes Nationaux (ICN) au Gouvernement fédéral dans le cadre de l'élaboration des budgets fédéraux des recettes et dépenses de l'année 2004. Selon la procédure prévue, le Bureau fédéral du Plan (BfP) a soumis une proposition de Budget Economique au Comité Scientifique et au Conseil d'Administration de l'ICN. Cette dernière instance adopte les chiffres définitifs et en porte la responsabilité finale. Le Comité Scientifique a émis un avis favorable sur le Budget Economique le 1er octobre 2003.

Les présentes prévisions tiennent compte des agrégats annuels publiés dans la Partie 2 des Comptes Nationaux 2002 ("Comptes détaillés et tableaux"), des agrégats trimestriels publiés jusqu'au premier trimestre 2003 et de l'estimation "flash" du PIB pour le deuxième trimestre 2003.

Les hypothèses concernant l'environnement international sont basées sur les prévisions de printemps de la Commission Européenne adaptées sur base des prévisions consensus les plus récentes et sur les estimations trimestrielles du commerce mondial de biens effectuées par le Centraal Planbureau néerlandais. L'évolution des variables financières (taux de change, taux d'intérêt, prix du pétrole) reflète les anticipations des marchés financiers à la mi septembre. Afin d'assurer la cohérence entre ces différentes sources pour le calcul des prix mondiaux et des marchés extérieurs pertinents pour la Belgique, le modèle international NIME, construit au BfP, a été sollicité. Les prévisions pour la Belgique ont été générées par l'exécution parallèle de la version annuelle et trimestrielle du modèle MODTRIM, également développé au BfP.

Comme de coutume, le Budget économique est élaboré à "politique inchangée". Cela signifie dans le cas présent, que les effets des intentions politiques décrites dans l'accord gouvernemental, mais non encore converties en mesures concrètes, ne sont pas pris en considération.

Ces prévisions ont été achevées le 30 septembre 2003.

L. Verjus

Président du Conseil d'Administration
de L'Institut des Comptes Nationaux

Chiffres clés pour l'économie belge*Variations en % en volume - sauf indications contraires*

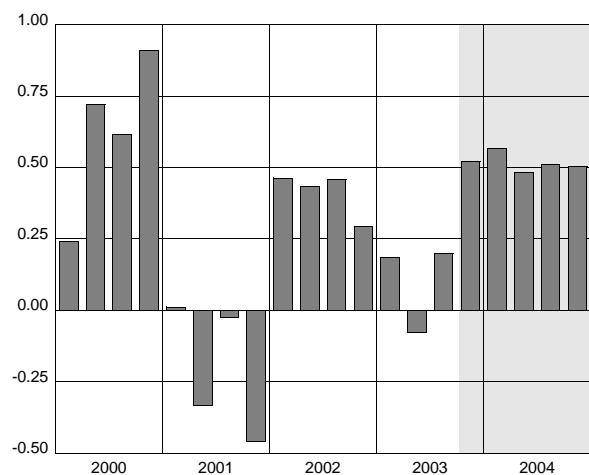
	2001	2002	2003	2004
Dépenses de consommation finale des particuliers	0.8	0.4	1.3	1.5
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	2.7	1.9	1.9	1.6
Formation brute de capital fixe	0.3	-2.5	2.1	2.9
Dépenses nationales totales	0.4	0.8	1.8	1.8
Exportations de biens et services	1.3	1.0	-1.1	4.8
Importations de biens et services	1.1	1.2	-0.1	5.0
Exportations nettes (contribution à la croissance)	0.2	-0.1	-0.9	0.0
Produit intérieur brut	0.6	0.7	0.9	1.8
Indice national des prix à la consommation	2.5	1.6	1.6	1.4
Indice santé	2.7	1.8	1.4	1.3
Revenu disponible réel des particuliers	1.7	1.3	1.7	1.9
Taux d'épargne des particuliers (en % du revenu disponible)	15.4	16.2	16.5	16.9
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers)	60.5	-12.4	-5.0	16.4
Taux de chômage (taux standardisé Eurostat, moyenne annuelle)	6.7	7.3	8.0	8.2
Solde des opérations courantes (balance des paiements, en % du PIB)	4.0	4.7	4.8	4.9
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros)	89.5	94.1	111.3	111.1
Taux d'intérêt à court terme (tarif interbancaire, 3 mois) (%)	4.2	3.3	2.3	2.4
Taux d'intérêt à long terme (OLO, 10 ans) (%)	5.1	5.0	4.1	4.3

➤➤ Résumé

Légère révision à la baisse de la croissance en 2003 et confirmation des perspectives de croissance en 2004

La croissance prévue de 1,8 % en 2004 confirme la prévision de croissance de l'ICN publiée en juin, mais l'estimation pour cette année est légèrement revue à la baisse (de 1 % à 0,9 %).

FIGURE 1 Evolution trimestrielle du PIB
(données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires)



Source: ICN, BfP

Après un premier semestre particulièrement faible marqué par un arrêt de la croissance du PIB, une reprise graduelle de l'économie belge devrait s'amorcer durant la seconde partie de l'année 2003. L'indicateur qui mesure la confiance des entrepreneurs semble avoir dépassé son niveau plancher depuis cet été tandis que la confiance des consommateurs se rétablit depuis le printemps dernier.

La reprise attendue (croissance du PIB de 0,2 % et de 0,5 % au cours des troisième et quatrième trimestres, après un repli de 0,1 % au cours du deuxième trimestre) devrait permettre au taux de croissance annuel moyen du PIB à prix constants d'atteindre 0,9 % en 2003. D'après les prévisions de consensus les plus récentes, le PIB de la zone euro ne devrait croître que de 0,5 % cette année. Les prévisions de croissance plus élevée pour la Belgique s'expliquent, d'une part, par une situation de départ plus favorable (la Belgique a profité, au début de cette année, d'un effet de niveau positif de 0,6 % contre 0,3 % dans la zone euro), et d'autre part, par le fait que l'économie belge est en général plus performante que la moyenne de la zone euro durant les premiers trimestres d'une embellie conjoncturelle.

En 2003, l'économie belge est dynamisée par la demande intérieure

Les exportations belges ont diminué en volume durant trois trimestres consécutifs à partir de la mi-2002, et les premières indications ne laissent pas présager d'amélioration notable pour le deuxième trimestre de cette année. Ce recul des exportations trouve son origine avant tout dans le fléchissement du taux de croissance du commerce mondial. De plus, le ralentissement observé dans la zone euro, qui représente près de deux tiers des débouchés extérieurs de la Belgique, a été plus marqué au cours de cette période que dans le reste du monde. Enfin, l'appréciation de l'euro, enregistrée à partir du mois de mars 2002, a pesé sur les exportations en détériorant la position concurrentielle des produits belges sur les marchés extérieurs à la zone euro.

La croissance positive du PIB belge, observée entre la mi-2002 et la mi-2003 en dépit du recul des exportations, repose sur la hausse sensible de la demande intérieure, et plus particulièrement, de la consommation privée et des investissements des entrepri-

ses. Le cycle conjoncturel que connaît actuellement la Belgique se démarque des cycles de 1996 et 1999 dans ce sens qu'une reprise de la demande intérieure intervient avant une hausse des exportations. Cette progression précoce de la demande intérieure s'explique par la hausse du pouvoir d'achat des ménages suite à la diminution de l'impôt des personnes physiques, ainsi que par le rétablissement de la rentabilité des entreprises grâce à la baisse du coût des importations (corollaire de l'appréciation de l'euro), et l'évolution très limitée du coût salarial unitaire nominal.

En fin de compte, la croissance du PIB en 2003 sera exclusivement soutenue par la demande intérieure (1,8 %). Cette progression de la demande intérieure freine la baisse des importations (-0,1 %), ce qui - parallèlement à un recul sensible des exportations (-1,1 %) - débouche sur une contribution négative non négligeable des exportations nettes (-0,9 %) à la croissance réelle du PIB.

Vers une croissance plus équilibrée en 2004

A mesure que l'embellie conjoncturelle, qui se dessine déjà depuis quelque temps aux Etats-Unis et en Asie, se confirmera dans la zone euro, les marchés à l'exportation de la Belgique devraient rebondir en 2004 après trois années consécutives de quasi stagnation. En outre, les effets négatifs à court terme de

l'appréciation passée de l'euro devraient s'estomper de sorte que les exportations belges enregistreraient, en 2004 (+4,8 %), leur croissance la plus élevée depuis 2000. Cette croissance des exportations devrait être suffisante pour éviter une nouvelle con-

tribution négative des exportations nettes à la croissance économique (contribution nulle en 2004 après -0,1 % en 2002 et -0,9 % en 2003).

En 2004, la demande intérieure devrait croître à un rythme identique à celui de cette année (1,8 %). Les investissements devraient progresser plus rapidement (2,9 % en 2004 contre 2,1 % en 2003), mais la contribution de la consommation publique et des variations de stock à la croissance devrait se réduire. La croissance de la consommation privée dépassera à peine celle de 2003 (1,5 % en 2004 contre 1,3 % en 2003), et tout comme au cours des trois années précédentes, cette croissance devrait être freinée par l'augmentation du taux d'épargne des ménages. Ceux-ci tendent d'une part à reconstituer leur patrimoine et d'autre part se montrent prudents face à la montée du chômage. Ce n'est qu'à partir de la seconde moitié de 2004 que le taux d'épargne devrait commencer à diminuer, après que l'amélioration du marché de l'emploi se soit répercutée sur la confiance des ménages.

La croissance quasiment ininterrompue de l'emploi intérieur observée depuis la seconde moitié des années nonante a subitement pris fin au cours du dernier trimestre 2001. Depuis lors, l'emploi intérieur a diminué de près de 30 000 personnes. Ce n'est qu'à partir du quatrième trimestre 2003 que l'emploi devrait à nouveau progressivement augmenter. Après avoir reculé de 5 000 personnes en 2003, l'emploi devrait croître de 16 500 personnes en

2004. Cette année, le taux d'emploi (rapport entre la population active occupée et la population en âge de travailler) devrait diminuer pour la deuxième année consécutive - pour revenir à 61,5 % contre 62,3 % en 2001 - avant d'augmenter légèrement l'année prochaine (pour atteindre 61,6 %). Après une remontée marquée en 2003, le taux de chômage devrait connaître, en moyenne annuelle, une nouvelle hausse - bien que plus limitée - en 2004.

L'inflation, mesurée par l'indice national des prix à la consommation, devrait atteindre 1,4 % en 2004 contre 1,6 % cette année. Cette légère diminution devrait se confirmer en dépit de la quasi-disparition de l'impact de l'abolition/réduction (selon la Région) de la redevance radiotélévision. La baisse attendue de l'inflation découle du recul de l'inflation sous-jacente (qui se situe toujours actuellement aux alentours de 2 %). Ce recul s'explique par l'appréciation de l'euro et la progression modérée des coûts salariaux unitaires. En 2004, l'indice santé devrait progresser de 1,3 % contre 1,4 % cette année.

L'indice pivot pour la fonction publique a été dépassé en mai 2003. Par conséquent, les allocations sociales et les salaires dans la fonction publique ont été adaptés à concurrence de 2 % à l'augmentation du coût de la vie, respectivement en juin et en juillet. Selon nos prévisions mensuelles de "l'indice santé", l'indice pivot (qui s'élève actuellement à 113,87) ne serait pas dépassé en 2004.

1. La conjoncture belge dans une perspective internationale

►► Conjoncture internationale en 2003 et 2004

Les nombreuses incertitudes géopolitiques qui ont pesé sur l'*économie mondiale* depuis l'été 2002 se sont considérablement réduites avec la fin de la guerre en Irak, et ce même si la situation dans le Golfe reste instable. Depuis la fin du conflit militaire, les marchés boursiers ont rebondi sur les principales places internationales, récupérant - à la faveur de meilleures perspectives de croissance et de résultats d'entreprises - une partie des pertes encourues ces deux dernières années. La croissance économique mondiale s'est également raffermie au cours de ces derniers mois, grâce à l'amélioration du climat économique aux Etats-Unis et au Japon. L'activité demeure par contre décevante dans la zone euro.

Après une décélération durant la seconde partie de l'année 2002 et une quasi stagnation au premier trimestre 2003, les échanges internationaux de biens se sont redressés au cours du second trimestre de l'année en cours. Cette reprise devrait se consolider durant la seconde partie de l'année 2003 et se renforcer l'année prochaine.

L'*économie américaine* devrait une nouvelle fois tirer la reprise mondiale. Après une modeste croissance en début d'année, la croissance du PIB s'est accéléré au second trimestre 2003, malgré une contribution largement négative des exportations nettes. Cette accélération est essentiellement due au dynamisme des dépenses de consommation privée ainsi qu'au redémarrage des dépenses publiques liées à la défense nationale. Par ailleurs, après six trimestres consécutifs de recul, les investissements en structure¹ des entreprises ont enfin renoué avec une croissance positive. En outre, depuis plusieurs mois, la plupart des indicateurs avancés sont à la hausse aux Etats-Unis, tant dans l'industrie que les services. Le redressement de la confiance des consommateurs est également de bon augure, dans la mesure où ce redressement reflète essentiellement de meilleures anticipations des ménages alors que l'appréciation de la situation actuelle reste tempérée par les difficultés rencontrées sur le marché du travail. Toutefois, l'amélioration de la situation financière et de la rentabilité des firmes américaines, combinée aux perspectives de demande plus favorables, laissent penser que le taux de chômage américain ne serait pas loin d'avoir atteint son plafond.

Les perspectives de croissance de l'économie américaine ne cessent donc d'être révisées à la hausse ces derniers mois, de manière assez conséquente pour 2004 et plus marginale pour 2003. D'après le consensus², la progression du PIB pourrait atteindre

près de 2,5 % cette année et 3,6 PIB% l'année prochaine. Cet optimisme relatif est, entre autres, le résultat de l'assouplissement massif de la politique monétaire et budgétaire intervenu aux Etats-Unis ces deux dernières années. Ainsi, début juillet, en dépit de l'augmentation du déficit public, les ménages américains ont bénéficié de différentes mesures fiscales qui stimulent considérablement leur revenu disponible. Par ailleurs, la déductibilité des achats d'équipement et les nouvelles règles en matière de dépréciation devraient soutenir l'investissement des entreprises. En outre, tant que l'activité économique n'a pas rejoint son potentiel, la Réserve Fédérale ne devrait pas modifier l'orientation expansionniste de la politique monétaire.

De manière assez inattendue, l'*économie japonaise* vient d'enregistrer son sixième trimestre consécutif de croissance réelle positive. Le rebond de l'activité économique au second trimestre 2003 s'explique tant par un regain de demande domestique que par une contribution largement positive des exportations nettes. Les dépenses de tourisme des japonais à l'étranger ont en effet fortement reculé durant cette période suite à l'épidémie de pneumonie atypique qui a touché la Chine et certaines économies du Sud Est Asiatique. La croissance japonaise prévue pour 2003 et 2004 a fait l'objet de révisions à la hausse assez conséquentes ce dernier mois. En effet, les premiers signes d'amélioration du marché de l'emploi, des profits et des cours boursiers ont entraîné un redressement de la confiance des consommateurs et des entreprises. Par ailleurs, la spirale déflationniste dans laquelle se trouve l'économie japonaise a poussé la banque centrale à agir de manière plus proactive par le biais d'outils "non conventionnels". La banque du Japon a notamment injecté des fonds sur le marché en accordant directement des crédits au secteur commercial non bancaire. Enfin l'économie japonaise bénéficie de perspectives de croissance favorables pour ses principaux marchés à l'exportation à savoir les Etats-Unis et les économies asiatiques.

Si l'activité économique du *continent asiatique* (hors Japon) s'est ralentie au second trimestre 2003 suite aux conséquences négatives de l'épidémie de SARS, la vigueur de l'économie Chinoise et la robustesse de la demande intérieure de ces économies devrait renouveler, voir accentuer, leur dynamisme l'année prochaine. Le constat est similaire en ce qui concerne la plupart des économies d'*Europe Centrale et Orientale* qui jouissent, en outre, d'une amélioration de leur compétitivité liée à l'appréciation de l'euro.

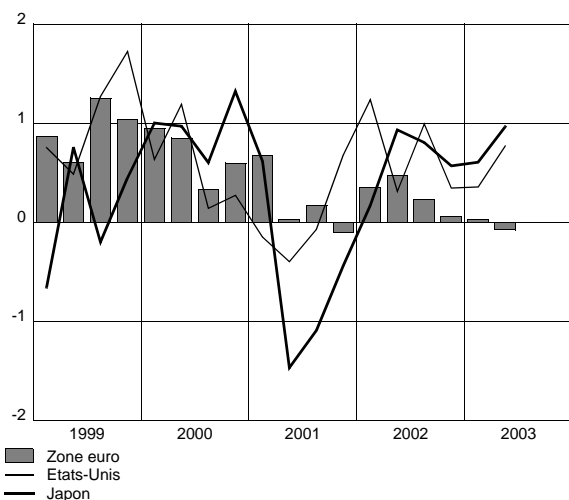
(1) Il s'agit des investissements privés non résidentiels autres que les investissements en équipements.

(2) Il s'agit du consensus forecast publié par *The Economist*.

Par ailleurs, parallèlement à la résolution de la crise financière de l'année dernière, le *continent latino américain* devrait poursuivre son redressement au cours des prochains trimestres.

FIGURE 2 Evolution trimestrielle du PIB

Taux de croissance à un trimestre d'intervalle à prix constants (données corrigées des variations saisonnières)



Source: Sources nationales, Eurostat

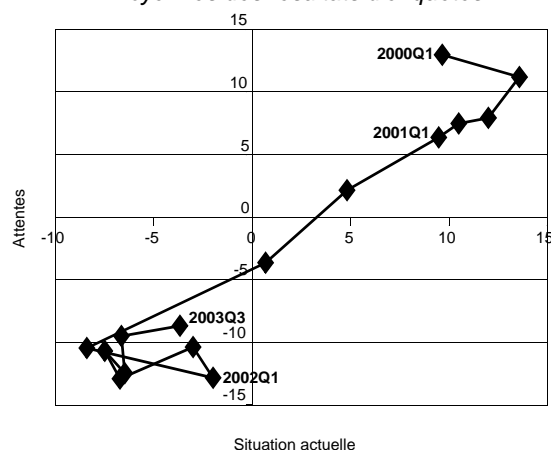
Entre le début de l'année 2001 et le printemps 2003, la croissance économique de la *zone euro* a été fortement affectée par des chocs réels, financiers et géopolitiques d'origine essentiellement extérieure. Ces turbulences ont créé d'importantes incertitudes parmi les consommateurs et investisseurs européens qui ont donné lieu à des comportements de prudence et de report des dépenses. Cependant, malgré la diminution des incertitudes géopolitiques et le rebond des marchés boursiers, l'activité économique a été décevante au cours de la première moitié de l'année. Ainsi, le PIB réel de l'ensemble de la zone n'a quasiment pas progressé durant le premier semestre 2003; les dépenses de consommation compensant tout juste la contribution négative des exportations nettes.

On ne peut cependant pas uniquement attribuer la faiblesse économique de la zone euro à des facteurs externes. La morosité de l'économie allemande soumise à d'importantes difficultés structurelles, le net repli des investissements des entreprises et la détérioration du marché de l'emploi sont en effet autant d'éléments qui fragilisent les perspectives à court terme dans la zone euro. La croissance de la consommation privée est ainsi freinée par la remontée du taux de chômage. En effet, en raison du délai de réaction entre le marché de l'emploi et la croissance économique ainsi que de la croissance continue de la population active, le taux de chômage pourrait même continuer à progresser jusqu'au milieu de l'année 2004.

Si les indicateurs récents ne donnent pas encore de signes très clairs de redressement du cycle économique de la zone euro à très court terme, ils laissent cependant penser que le creux de l'activité pourrait avoir été atteint à la mi 2003. Tant la production industrielle que le taux d'utilisation des capacités de production et la confiance dans l'industrie restent orientés à la baisse. Par contre, la synthèse des indicateurs de confiance de la Commission pour les quatre principaux secteurs de l'économie affiche une certaine amélioration au troisième trimestre 2003 alors qu'elle s'était quasiment stabilisée à un très bas niveau depuis le milieu de l'année 2002. Les enquêtes réalisées dans certains Etats membres font, quant à elles, clairement apparaître un redressement. C'est notamment le cas de l'indicateur de la BNB et de l'indicateur allemand IFO, en hausse pour le cinquième mois consécutif. Par ailleurs, les ventes au détail et la confiance des consommateurs dans la zone euro se redressent légèrement.

FIGURE 3 Appréciation de la situation économique dans la zone euro

Moyennes des résultats d'enquêtes



Source: Commission européenne, BfP

Comme les dernières enquêtes disponibles ne laissent encore entrevoir qu'une très modeste amélioration à partir de la seconde partie de l'année 2003, la croissance dans la zone euro a donc été une nouvelle fois revue à la baisse, tant pour 2003 que pour 2004. Le consensus actuel porte la croissance moyenne à 0,5 % cette année et 1,75 % l'année prochaine, soit un rythme nettement inférieur à celui des reprises antérieures.

La zone euro ne profitera pas pleinement de la reprise de la demande mondiale en raison de la détérioration de la compétitivité prix des produits européens. En effet, la sensible dépréciation du dollar vis-à-vis de l'euro durant la première moitié de l'année 2003 a conduit à une appréciation du taux de change effectif de l'euro qui pèse sur les performances des exportateurs européens. Cependant, le récent rebond du dollar (cf. section suivante), s'il se

consolide, devrait permettre de limiter la perte de compétitivité des exportateurs européens dans les trimestres à venir.

A court terme, le principal soutien de l'activité économique dans la zone euro viendra donc de la demande intérieure. En raison de la détérioration de la conjoncture, les gouvernements français, italien et allemand ont tous trois récemment décidé de prendre des mesures visant à soutenir la demande intérieure à court terme, au risque d'aggraver leurs déficits publics. Le pouvoir d'achat des ménages devrait en outre bénéficier, cette année comme l'année prochaine, de la réduction du taux d'inflation dans la zone euro ainsi que d'une diminution de l'écart entre l'inflation telle qu'elle est perçue par les ménages européens et l'inflation effective. Le taux d'inflation sous-jacente dans la zone euro est effectivement descendu sous la barre des 2 % depuis le début de l'année 2003 tandis que l'indice général des prix à la consommation oscille autour de ce niveau. Malgré la faible croissance économique et l'appréciation du taux de change de l'euro, la baisse du taux d'inflation moyen dans la zone reste cependant limitée, ce qui relativise quelque peu le spectre de la déflation.

Le cycle des investissements dans la zone euro est toujours fortement orienté à la baisse. Après deux années consécutives de déclin, les investissements devraient encore reculer en termes réels en 2003. Les entreprises européennes tardent à afficher des progrès aussi marqués qu'aux Etats-Unis, ou même au Japon, en matière de restructuration et de rentabilité. Cependant, une reprise graduelle des investissements pourrait se manifester au cours des prochains trimestres. Les marchés boursiers européens se sont en effet relevés ces derniers mois dans le sillage des marchés américains. Par ailleurs, en dépit de la récente hausse des taux obligataires, les taux d'intérêt à long terme demeurent relativement favorables à une reprise des investissements des entreprises d'autant que la prime de risque imputée aux obligations privées semble retrouver un niveau plus "normal". Enfin, l'appréciation de l'euro n'a pas que des effets dommageables pour les entreprises, puisqu'elle se traduit par une diminution des prix à l'importation exprimés en euros, qui devrait aider les firmes à restaurer leurs marges de profit et leur position financière.

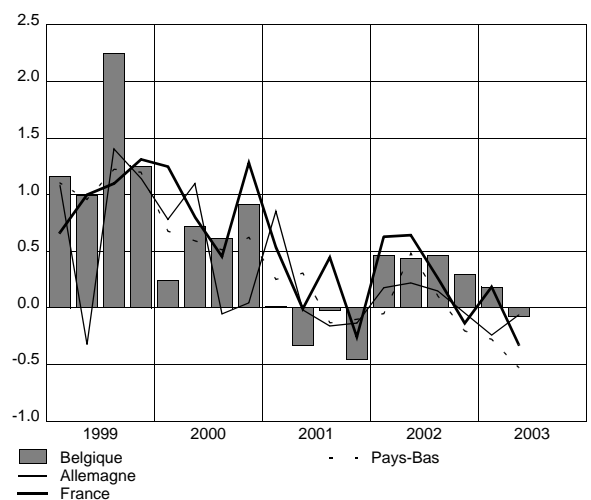
➤ La conjoncture belge et de ses trois principaux partenaires commerciaux

Durant le premier semestre 2003, l'activité économique des pays membres de la zone euro a été fortement affectée par la faiblesse des exportations. L'appréciation du taux de change effectif de l'euro a pesé sur des exportations européennes déjà affaiblies par la modicité de la demande mondiale. L'activité économique recule depuis maintenant trois trimestres consécutifs aux Pays-Bas, deux trimestres en Allemagne (ce qui est techniquement considéré comme une récession) et a même reculé en France, et très légèrement en Belgique, au cours du second trimestre 2003. L'économie allemande reste pénalisée par la faiblesse structurelle de son marché du travail qui pèse sur la demande domestique et se traduit par une tendance déflationniste. Aux Pays-Bas, l'appréciation de l'euro a encore exacerbé la détérioration de la compétitivité-prix des exportateurs néerlandais déjà sensible ces dernières années du fait du rebond des coûts salariaux unitaires.

Au cours de la deuxième moitié de 2002, l'activité économique belge s'est montrée plus résistante que la moyenne de ses trois voisins et de la zone euro de sorte que l'acquis de croissance à la fin de l'année 2002 atteint déjà 0,6 % contre seulement 0,3 % pour la zone euro. Par ailleurs, comme dans la zone euro, le PIB belge a stagné au cours du premier semestre 2003 (alors qu'il a reculé chez nos trois voisins).

Etant donné ce point de départ plus favorable et le fait qu'en période de reprise conjoncturelle l'économie belge se comporte mieux que la moyenne de la zone euro, on peut raisonnablement s'attendre à une croissance supérieure du PIB belge sur l'ensemble de l'année 2003 par rapport à la croissance de la zone euro.

FIGURE 4 Evolution trimestrielle du PIB
Taux de croissance à un trimestre d'intervalle
à prix constants (données corrigées des
variations saisonnières)



Source: Sources nationales, ICN, Eurostat

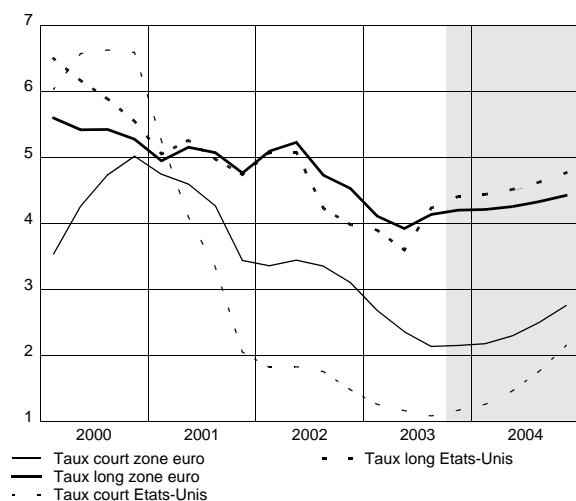
➤➤ Evolution des marchés financiers³

Taux d'intérêt

L'assouplissement massif de la politique monétaire américaine de ces deux dernières années s'est encore poursuivi au début de l'été 2003. Le 25 juin dernier, la Réserve Fédérale américaine a une nouvelle fois réduit son taux directeur de 25 points de base, abaissant à 1 % un taux déjà historiquement bas de 1,25 %. Ce relâchement fut réalisé en dépit de l'apparition des premiers signes tangibles de reprise économique, du redressement des cours boursiers et d'une perception plus équilibrée des risques pesant sur la croissance américaine. Cependant, dans un contexte où la croissance américaine demeurait inférieure à son potentiel, la Fed a voulu démontrer aux marchés financiers qu'elle se tenait prête à lutter contre tout risque de déflation. En raison de la multiplication des signes de reprise aux Etats-Unis, ces craintes se sont depuis lors sensiblement amoindries. A la mi septembre, les marchés financiers anticipent un redressement des taux d'intérêt à court terme relativement rapide l'année prochaine puisqu'ils passeraient de 1,3 % au premier trimestre 2004 à 2,3 % en fin d'année. En moyenne annuelle, le taux d'intérêt américain à court terme passerait à 1,7 % en 2004 contre 1,2 % en 2003.

FIGURE 5 Evolution des taux d'intérêt: zone euro et Etats-Unis

Moyennes trimestrielles en pour cent



Source: Datastream, BfP

Taux de change

L'appréciation du taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar, en cours depuis le mois de mars 2002, s'est poursuivie, voire accélérée durant les premiers mois de l'année 2003. Fin mai, l'euro atteignait un taux de 1,19 USD, supérieur à celui en vigueur lors

Le 6 juin dernier, la BCE a procédé à la deuxième baisse consécutive de ses taux directeurs durant l'année 2003; la précédente ayant eu lieu au début du mois de mars. Le taux directeur à court terme a ainsi été ramené de 2,5 % à 2 %. Cette décision, motivée par la faiblesse économique persistante de la zone euro depuis le début de l'année, a été facilitée par la diminution des tensions inflationnistes résultant à la fois de la baisse des prix de l'énergie et de l'appréciation du taux de change effectif de l'euro au cours de cette même période. Par ailleurs, la BCE a précisé sa stratégie de manière à prévenir tout risque de déflation en Europe en mettant l'accent sur la volonté de maintenir le taux d'inflation proche de 2 % à moyen terme. Comme aux Etats-Unis, mais bien que de manière moins prononcée, les marchés financiers anticipent aujourd'hui une remontée des taux courts européens durant la seconde partie de l'année prochaine, puisqu'ils passeraient de 2,3 % mi-2004 à 2,9 % en fin d'année. En moyenne annuelle, les taux d'intérêt à court terme dans la zone euro devraient s'établir à 2,3 % en 2003 et 2,4 % en 2004.

Que ce soit aux Etats-Unis ou en Europe, la faiblesse des anticipations inflationnistes et des perspectives de croissance ainsi que la préférence pour des actifs moins risqués, ont donné lieu à une diminution des taux d'intérêt à long terme jusqu'au milieu du mois de juin. Depuis lors, les taux d'intérêt à long terme ont fortement rebondi aux Etats-Unis, reflétant le redressement de la situation économique et des profits des entreprises ainsi que la prise en compte de la détérioration substantielle des finances publiques américaines. Ce rebond a bien entendu entraîné dans son sillage celui des taux européens, mais de manière nettement moins prononcée, de sorte que le différentiel négatif qui, depuis avril 2002, défavorisait le dollar par rapport à l'euro s'est inversé. Eu égard aux anticipations de croissance ainsi qu'au profil attendu pour les taux d'intérêt à court terme, les taux d'intérêt à long terme pourraient atteindre 4,8 % en fin d'année 2004 (contre 4,4 % actuellement) aux Etats-Unis et 4,5 % dans la zone euro (contre 4,2 % actuellement).

du lancement de l'UEM (1,17 USD). Cette forte dépréciation du dollar vis-à-vis de l'euro trouve son origine dans l'aggravation du déficit courant américain ainsi que dans des rendements d'investissement obligataires plus attractifs dans la zone euro

(3) Ces prévisions sont basées sur les cotations à terme de la mi septembre.

qu'aux Etats-Unis. La volonté des autorités publiques et monétaires américaines de privilégier la croissance économique n'est probablement pas non plus étrangère au glissement du dollar durant cette période.

A partir du mois de juin, l'effritement rapide de l'écart de rendement sur les placements à long terme entre les deux zones ainsi que la révision à la hausse des perspectives de croissance aux Etats-Unis, dans un contexte où l'activité dans la zone euro brillait par son manque de ressort, ont conduit à une soudaine dépréciation du taux de change de la monnaie unique par rapport à son homologue américain. Le dollar a également bénéficié d'interventions effectuées par la banque centrale japonaise pour contrer les risques d'appréciation du yen.

Par ailleurs, si l'euro s'était fortement apprécié vis-à-vis du yen et de la livre sterling durant le second trimestre 2003, l'euro a perdu une partie de ses gains au cours de l'été. Le taux de change effectif de l'euro se situe actuellement à environ 12 % au-dessus de sa moyenne de 2002.

Les marchés financiers ne semblent pas croire à la poursuite de la dépréciation de l'euro durant le reste de la période prévisionnelle. D'après les cotations à terme à la mi-septembre, le taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar devrait quasiment se stabiliser au niveau de la moyenne du mois d'août, soit 1,11 \$/euro, et encore légèrement se déprécier vis-à-vis du yen. Cette hypothèse, si elle se concrétise, se traduirait par une appréciation de 3,6 % du taux de change effectif pour la Belgique (pondéré par la structure de notre commerce extérieur) en 2003 et par une quasi stagnation en 2004 (+0,1 %).

➤➤ Incertitudes liées à l'environnement international

Après un premier semestre particulièrement morose, l'économie mondiale devrait rebondir graduellement à partir de la seconde moitié 2003. Actuellement, ce scénario est généralement considéré comme le plus vraisemblable et a récemment été confirmé par des institutions internationales comme la Commission européenne, l'OCDE et le FMI. Néanmoins, il reste entouré d'incertitudes tant en ce qui concerne le calendrier que l'intensité de la reprise. Ces risques sont orientés tant à la hausse qu'à la baisse.

Une première incertitude est liée à l'évolution future des taux de change et plus particulièrement du taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar. Bien que la hausse de l'euro par rapport au dollar américain (observée depuis le début 2002) se soit (provisoirement) interrompue à la mi-juin 2003, il n'est pas exclu que le dollar se déprécie de nouveau en raison, par exemple, des doutes quant à la soutenabilité du déficit croissant de la balance des paiements aux Etats-Unis. Les entreprises exportatrices européennes verraient alors leur position concurrentielle se détériorer et/ou subiraient des pressions croissantes pour réduire leurs marges en vue de conserver leurs parts de marché. Une telle appréciation de l'euro devrait par contre déboucher sur un nouveau recul de l'inflation et de nouveaux gains de termes de l'échange, lesquels bénéficieraient à la demande intérieure, et plus particulièrement à la consommation des ménages européens, grâce au relèvement de leur pouvoir d'achat. Au total, à court terme, une nouvelle appréciation de l'euro risquerait de ralentir la reprise en Europe.

Les incertitudes géopolitiques s'étant considérablement réduites depuis la fin de la guerre en Irak, un frein important à l'expansion de l'économie mon-

diale est levé. Tous les regards se tournent aujourd'hui vers la croissance aux Etats-Unis. Pour l'économie américaine, les risques à la baisse sont notamment liés au faible contenu en emplois de la croissance, ce qui pèse sur la confiance des consommateurs, aux surcapacités qui pèsent toujours sur la reprise des investissements des entreprises et également à la récente hausse des taux d'intérêt à long terme nominaux et réels. Il est certain qu'un redressement moins intense que prévu de l'économie américaine hypothéquerait la reprise de l'économie mondiale. Cependant, pour la Belgique, les performances de l'économie allemande et néerlandaise constituent une donnée importante pour ses débouchés, puisque ces deux pays -qui font face à des problèmes structurels importants- représentent à eux seuls 30 % de nos marchés extérieurs.

L'an dernier, les entreprises européennes ont procédé à des ajustements en vue de rétablir leur rentabilité et leur position financière en réduisant les investissements et l'emploi. La récente hausse des marchés boursiers et la diminution des primes de risque sur les prêts aux entreprises témoignent des changements positifs intervenus sur la situation des entreprises européennes, telle que perçue par les marchés financiers. La question reste cependant posée de savoir dans quelle mesure les entreprises européennes poursuivront dans cette voie.

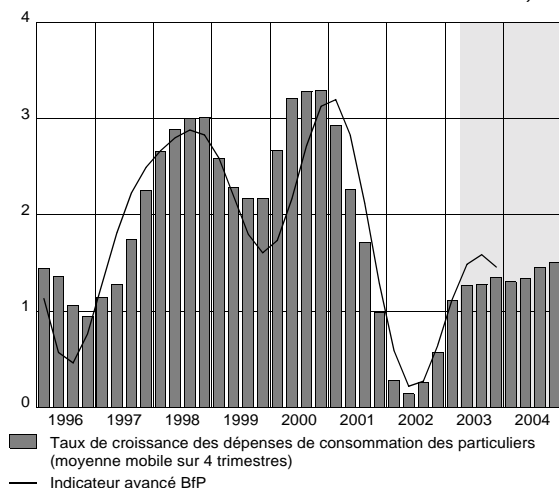
Actuellement, on considère généralement que le risque de déflation (combinaison d'une faible croissance avec diminution des prix) a pratiquement disparu. La crainte d'une déflation s'estompant, on a observé ces derniers mois une hausse sensible des taux d'intérêt à long terme à l'échelle mondiale ainsi qu'un "raidissement" des courbes de rendement.

2. Les composantes du PIB

➤➤ Dépenses de consommation finale des particuliers

Après trois trimestres consécutifs de croissance négative, la consommation des particuliers a renoué début 2002 avec des taux de croissance trimestriels positifs. Néanmoins, il a fallu attendre le troisième trimestre 2002 pour que la consommation privée rejoigne son niveau du début 2001. Cette évolution a également été observée au niveau de la confiance des consommateurs, qui avait sensiblement reculé en 2001 avant de se rétablir au début 2002 suite à l'amélioration des attentes du consommateur belge en matière de situation économique et de chômage. Les piètres performances de la consommation des particuliers en 2001 s'expliquent par un fort ralentissement de la croissance du revenu réel disponible des ménages et une détérioration de leur patrimoine financier. En 2002, une indexation des salaires et des allocations sociales supérieure à l'inflation combinée à différentes baisses d'impôt ont permis un raffermissement de la croissance du pouvoir d'achat. Par contre, la dégradation de la situation sur le marché de l'emploi, la nouvelle détérioration du patrimoine financier des particuliers et les incertitudes auxquelles les ménages étaient confrontés ont entraîné, l'an dernier, une progression de l'épargne qui a négativement influencé la consommation privée.

FIGURE 6 Dépenses de consommation des particuliers
Taux de croissance à un an d'intervalle à prix constants (données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires)

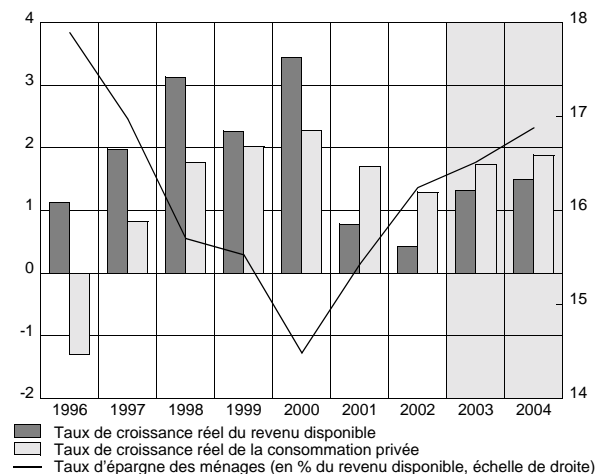


Source: ICN, BfP

La croissance du revenu réel disponible des ménages devrait se poursuivre cette année (1,7 % contre 1,3 % en 2002) en raison, d'une part, de la nouvelle

baisse de l'impôt des personnes physiques et, d'autre part, de la suppression de la cotisation de crise. En 2003, la consommation des particuliers devrait croître de 1,3 %, ce qui implique une progression du taux d'épargne jusqu'à 16,5 % du revenu disponible (contre 16,2 % en 2002). La poursuite de la hausse du chômage, la baisse des cours boursiers - qui ne s'est interrompue qu'au deuxième trimestre de cette année - et l'incertitude persistante des consommateurs ont assurément contribué à renforcer la propension à épargner. Ce pessimisme se reflète également dans l'indicateur de confiance des consommateurs qui, après avoir graduellement fléchi en 2002, dégringola en fin d'année pour se redresser lentement par la suite.

FIGURE 7 Consommation privée, revenu disponible et taux d'épargne



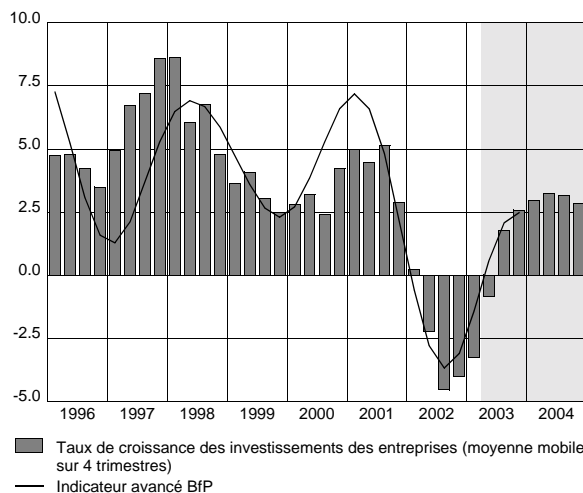
Source: ICN, BfP

Puisqu'aucune amélioration sensible de la situation sur le marché de l'emploi n'est attendue, la propension à épargner des ménages va certainement continuer à croître au cours de la première moitié de 2004 avant de se stabiliser. Par conséquent, le taux d'épargne devrait atteindre en moyenne 16,9 % du revenu disponible en 2004. Même si le revenu disponible réel, qui sera stimulé en 2004 par la réforme fiscale et une légère hausse de l'emploi, progressera à nouveau de 1,9 %, la consommation des particuliers ne devrait évoluer que faiblement (+1,5 %). Au total, pour la quatrième année consécutive, la consommation des ménages progresserait ainsi moins rapidement que leur pouvoir d'achat.

➤➤ Les investissements des entreprises

La détérioration de la conjoncture a eu un impact particulièrement important sur les investissements des entreprises. Au cours de ces deux dernières années, les investissements des entreprises à prix constants ont accusé un tel recul qu'il faudra attendre la fin 2004 pour rejoindre le niveau d'investissement du début 2001. D'une part, ce recul constitue une correction par rapport au surinvestissement réalisé au cours de la dernière période de haute conjoncture qui entraîna une baisse du taux d'utilisation des capacités dès 2001. D'autre part, il s'explique par la baisse de rentabilité mesurée depuis quelques années et les incertitudes en matière de perspectives de demande. En outre, les marchés boursiers ont connu d'importants revers depuis la mi-2000 rendant plus difficile le financement d'investissements via des actions. Compte tenu de tous ces éléments, le taux d'investissement à prix constants a perdu, en 2002, 0,5 points de pourcentage pour atteindre 14,2 % du PIB.

FIGURE 8 Investissements des entreprises
(données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires)



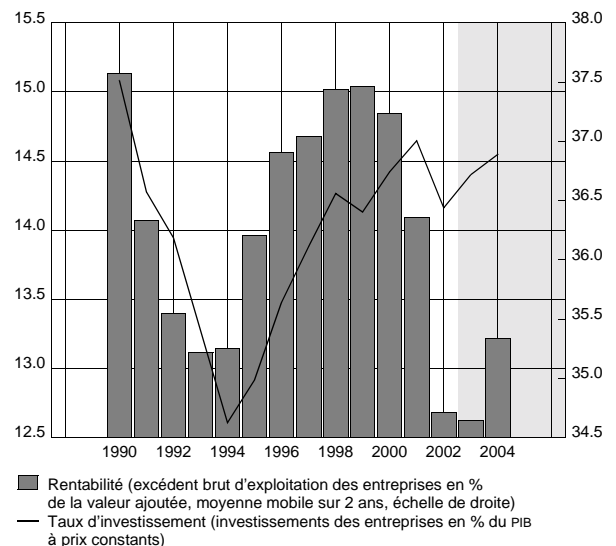
Source: ICN, BfP

Après la baisse de 2,6 % en 2002, les investissements des entreprises devraient connaître cette année une croissance positive de 2,6 %⁴. Les résultats de la dernière enquête sur les investissements dans l'industrie manufacturière confirment cette tendance: en 2003, les investissements à prix courants devraient progresser de 5,1 % contre un recul de 13 % en 2002.

(4) Cette année, le taux de croissance des investissements des entreprises n'est pratiquement pas influencé par les ventes de bâtiments publics dont le montant devrait être assez proche de celui de 2002.

Les incertitudes entourant les perspectives en matière de demande devraient largement disparaître dans le courant de l'année 2003 à mesure que la conjoncture s'améliore. On attend également une hausse de la rentabilité des entreprises, cette année et surtout l'année prochaine, en raison d'une progression modérée du prix des inputs. D'une part, l'appréciation de l'euro rend les importations moins chères. D'autre part, l'évolution modérée des salaires combinée à une accélération de la croissance de la productivité entraînent une évolution très modérée des coûts salariaux unitaires. En fin de compte, la rentabilité, exprimée par l'excédent brut d'exploitation des entreprises en pourcentage de la valeur ajoutée, devrait grimper jusqu'à 35,5 % en 2004 (contre 35,2 % en 2003 et 34,1 % en 2002).

FIGURE 9 Taux d'investissement dans le secteur marchand



Source: ICN, BfP

Ces évolutions, conjuguées à la hausse attendue du taux d'utilisation des capacités de production, devraient déboucher l'année prochaine sur une croissance de 2,8 %⁵ des investissements des entreprises, soit un rythme largement supérieur à la croissance du PIB. Par conséquent, le taux d'investissement à prix constants devrait, après avoir gagné 0,2 point de pourcentage cette année passer de 14,4 à 14,5 % en 2004.

(5) Les ventes de bâtiments publics ralentissent sensiblement en 2004, ce qui influence négativement le taux de croissance des investissements des entreprises à concurrence de 0,4 point de pourcentage.

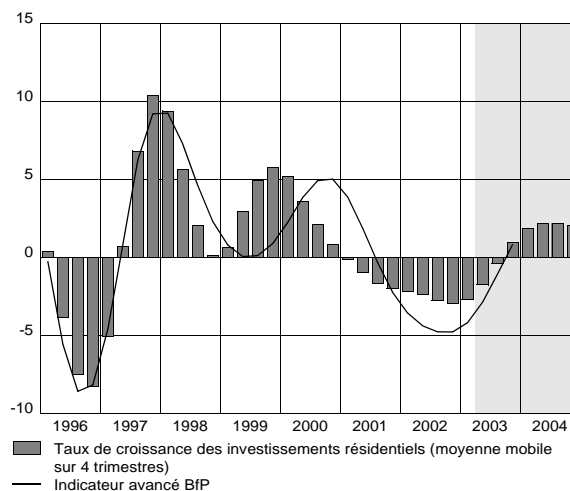
➤➤ Investissements en logements

Au cours de ces deux dernières années, les taux de croissance trimestriels des investissements en logements ont toujours été négatifs, à l'exception d'un seul trimestre. Ce recul a été tel que les investissements en logements ont baissé en moyenne de 0,6 % en 2001 et 3,3 % en 2002. Cette évolution s'explique par une nette progression du chômage et la chute des marchés boursiers, deux facteurs qui jouent sur la confiance des ménages. L'évolution favorable du pouvoir d'achat en 2002 n'a pas permis de stimuler les dépenses de construction neuves et de rénovation.

En 2003, à mesure que la confiance des consommateurs se rétablit, les investissements résidentiels devraient également être stimulés par le bas niveau des taux hypothécaires et la forte croissance du pouvoir d'achat des ménages. En dépit de la hausse sensible des taux de croissance à un trimestre d'intervalle, on devrait toutefois cette année se contenter, en moyenne, d'une croissance des investissements résidentiels de 0,9 % qui s'explique principalement par leur faible niveau atteint fin 2002. En 2004, la dynamique infra-annuelle devrait légèrement s'affaiblir. Mais, grâce à un effet de niveau positif (lié au profil trimestriel de 2003), la croissance moyenne des investissements des ménages s'établirait à 2,1 %. Cette prévision est confirmée par les

indicateurs tirés des enquêtes menées auprès des architectes. En effet, ces indicateurs se sont redressés fin 2001 pour de nouveau se stabiliser au début 2003. Or, compte tenu de l'intervalle de temps s'écoulant entre la conception et la réalisation d'un projet de construction, ces derniers indiquent environ 4 trimestres à l'avance dans quelle direction les investissements en logements vont évoluer.

FIGURE 10 Investissements résidentiels
(données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires)



Source: ICN, BfP

➤➤ Dépenses publiques

La croissance de la consommation publique, tant à prix courants qu'à prix constants, devrait être plus faible en 2004 qu'en 2003.⁶ Toutefois, la décélération est davantage marquée à prix courants (3,4 % en 2004 contre 4,4 % en 2003) qu'à prix constants (1,6 % en 2004 contre 1,9 % en 2003). Les rémunérations, qui représentent plus de la moitié de la consommation publique, enregistreraient une croissance ralentie à prix courants principalement en raison d'effets prix (1,7 % en 2004 par rapport à 2,5 % en 2003 suite à une indexation et une augmentation salariale liée à la programmation sociale plus faibles en 2004 qu'en 2003) et d'un accroissement des rémunérations à prix constants à peine inférieur au niveau de 2003 (0,7 % en 2004 par rapport à 0,9 % en 2003). Cette faible croissance des rémunérations à prix constants est, entre autres, liée à la stabilisation de l'emploi public en 2003 et 2004. En 2004, le faible taux d'inflation pèse aussi sur les dépenses de soins de santé⁷, lesquelles devraient croître moins rapidement qu'en 2003, tant à prix courants qu'à prix constants.

(6) Les effets des intentions politiques décrites dans l'accord gouvernemental, mais non encore converties en mesures concrètes, ne sont pas pris en considération.

L'évolution des investissements publics est en grande partie influencée par la vente de bâtiments publics⁸ et par la trajectoire cyclique liée au calendrier des élections communales. La nette croissance des investissements publics attendue l'année prochaine (croissance réelle de 5,8 % en 2004 contre 0,8 % en 2003) trouve son origine dans la baisse des ventes de bâtiments publics et dans la hausse graduelle des investissements des pouvoirs locaux (principalement les travaux d'infrastructure) en vue des élections communales de 2006. La part des investissements publics dans le PIB devrait par conséquent s'élever à 1,6 % en 2004, soit une augmentation d'à peine 0,1 point de pourcentage depuis le creux de 2001. Toutefois, on est encore loin de la moyenne européenne (actuellement environ 2,5 % du PIB) et du niveau enregistré en Belgique dans les années 70 et jusqu'au début des années 80 (entre 4 et 5 % du PIB).

(7) Ces dépenses sont la principale composante des 'prestations sociales en nature', qui représentent environ un tiers de la consommation publique.

(8) En comptabilité nationale, cette opération est considérée comme un désinvestissement des pouvoirs publics, compensé par un investissement des entreprises.

➤➤ Variation de stocks

Le nombre d'entrepreneurs estimant le niveau de leurs stocks trop élevé a augmenté depuis le début de l'année 2000. La baisse de la demande et les perspectives moroses les ont incité à réduire sensiblement leurs stocks à partir du deuxième trimestre 2000. Ce mouvement s'est poursuivi jusqu'au deuxième trimestre 2002 de sorte que la réduction des stocks dans l'économie belge a été beaucoup plus importante que lors des récessions intervenues au cours de la dernière décennie. Ainsi, la variation des stocks a renforcé l'affaiblissement du cycle conjoncturel, ce qui se reflète particulièrement dans les chiffres de 2001 où la contribution négative des variations de stocks à la croissance économique a atteint 0,6 %.

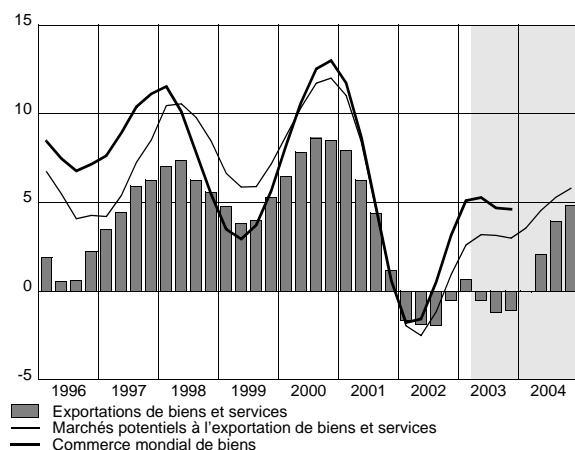
Dès le début de l'année 2002, on a pu observer un redressement de la croissance économique et de la confiance des entrepreneurs. Les stocks ont été reconstitués à partir de la mi-2002 et cette reconstitution a contribué à concurrence de 0,7 % à la croissance du PIB. L'évolution de l'économie a toutefois été moins favorable que prévu, ce qui a de nouveau tempéré l'optimisme des entreprises. En témoignent le recul des indicateurs de confiance et une légère progression du nombre d'entrepreneurs qualifiant leurs stocks de trop élevés. La reconstitution des stocks en 2002 s'est donc en partie avérée prématurée. A partir de la mi-2003, on pourrait observer un revirement progressif de la situation et enregistrer en 2003 une contribution légèrement positive des variations de stocks à la croissance économique (+0,2 %). En 2004, les variations de stocks devraient être neutres pour la croissance.

➤➤ Exportations et importations

Pendant la seconde partie de l'année 2003, la contribution du commerce extérieur à la reprise économique attendue en Belgique sera limitée. D'une part, la reprise des marchés extérieurs pertinents de la Belgique ne devrait pas atteindre un rythme aussi accusé que pour l'ensemble des échanges internationaux de biens. Ceci s'explique par une orientation de notre commerce extérieur en majorité centrée sur les pays de la zone euro, pour lesquels la faiblesse de la demande intérieure et la détérioration de la compétitivité prix pèsent sur la demande finale. D'autre part, la forte appréciation du taux de change effectif défavorise la position concurrentielle de nos entreprises exportatrices vis-à-vis des pays extérieurs à la zone euro.

L'amélioration limitée des exportations belges durant la seconde partie de l'année courante ne sera pas suffisante pour compenser l'ampleur du recul observé depuis le milieu de l'année 2002, de sorte qu'en moyenne annuelle, les exportations réelles diminueront de -1,1 %. En raison d'une progression plus robuste de la demande intérieure, qui s'accompagne d'une quasi stabilisation de nos importations, les exportations nettes contribueront négativement, à hauteur de -0,9 %, à la croissance économique belge en 2003. L'année prochaine, en dépit d'un redressement non négligeable de nos exportations (+4,8 %) et d'une perte nettement plus limitée des parts de marché (qui se rapproche de la perte structurelle observée ces dernières années), les exportations nettes ne contribueront quasiment pas à la croissance économique dans la mesure où le regain d'exportation s'accompagnera d'un rebond similaire de nos importations.

FIGURE 11 Exportations de biens et services
Taux de croissance à un an d'intervalle à prix constants, moyennes mobiles sur 4 trimestres



Source: CPB, ICN, BfP

En 2003, malgré la hausse du prix du pétrole en moyenne annuelle (28,1 USD/baril contre 25 USD en 2002) et le rebond des prix des matières premières en dollars, les prix internationaux exprimés en euros seront en net recul en raison de l'appréciation du taux de change effectif de l'euro. La baisse des prix à l'importation de la Belgique, combinée à une certaine reconstitution des marges des entreprises exportatrices belges, devrait donc se traduire par une nouvelle et conséquente amélioration des termes de l'échange (1,4 %, après 0,8 % en 2002). L'année prochaine, les prix internationaux hors énergie devraient quasiment se stabiliser, tant en dollars qu'en euros, de sorte que la légère amélioration attendue des termes de l'échange (+0,3 %) s'explique essentiellement par la diminution des prix du pétrole (ceux-ci sont supposés revenir aux alentours de 25 \$/baril en moyenne annuelle).

Le solde des opérations courantes de la balance des paiements devrait encore légèrement progresser entre 2002 et 2004 (de 4,7 % à 4,9 % du PIB), l'amélioration des termes de l'échange compensant l'effet volume négatif.

➤➤ Revenu national brut réel

Le produit intérieur brut (PIB) à prix constants mesure le volume de la valeur ajoutée produite sur le territoire. Le revenu national brut (RNB) réel dépend de ce volume de production mais également du solde des revenus primaires⁹ et du rapport entre les prix à l'exportation et à l'importation, soit les termes de l'échange¹⁰. Ceux-ci sont notamment influencés par l'évolution du prix du pétrole et des taux de change.

En 2002, le RNB réel (2,0 %) a crû beaucoup plus rapidement que le PIB à prix constants (0,7 %). Cet écart de croissance s'explique partiellement par l'amélioration du solde des revenus primaires et plus particulièrement par la progression du solde des revenus de la propriété avec le reste du monde ainsi que par une modification du mode de financement de l'Union européenne¹¹. Cependant, l'écart de croissance est principalement dû à une forte amélioration des termes de l'échange largement attribuable à l'appréciation de l'euro. L'euro s'est apprécié non seulement par rapport au dollar amé-

ricain (de plus de 5 %) mais aussi par rapport au yen japonais et à la livre britannique. Le cours de change nominal effectif pour la Belgique (exprimé par rapport aux monnaies de nos principaux partenaires commerciaux, pondéré par la structure de notre commerce extérieur) s'est apprécié de 1 % en 2002.

Au cours de la période de projection (2003-2004), la croissance du RNB réel reste supérieure à celle du PIB à prix constants, ce qui s'explique également par l'amélioration des termes de l'échange. C'est principalement en 2003 que d'importants gains de termes d'échange devraient être réalisés, toujours en raison de l'appréciation de l'euro, tandis qu'en 2004, seule la baisse du prix du pétrole devrait avoir un effet positif sur les termes de l'échange. Enfin, le solde des revenus primaires avec le reste du monde devrait, en 2004, être positivement influencé par une nouvelle réduction du pourcentage de recettes de TVA rétrocédée par les Etats membres de l'Union européenne au titre de troisième source de financement (de 0,75 % à 0,5 %).

(9) Contrairement au PIB qui est un concept intérieur (production à l'intérieur des frontières), il s'agit en l'occurrence d'un concept national (revenus des résidents).

(10) Pour une description plus détaillée du concept de revenu national brut réel, voir: ICN, Budget économique 2001, février 2001.

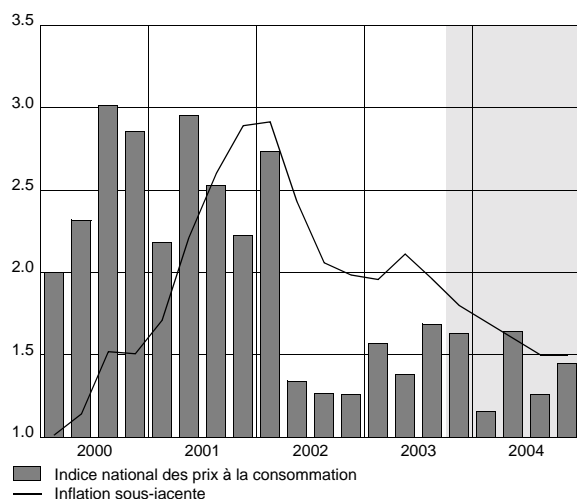
(11) Pour davantage d'informations à ce sujet, voir: "Note technique: Incidence sur le revenu national brut de la modification des modes de financement de l'Union européenne" reprise dans: ICN, Comptes nationaux, partie I, Agrégats annuels 2002, avril 2003.

3. Evolution des prix et des salaires

►► Evolution des prix intérieurs

Après avoir atteint un pic au début 2002, provoqué notamment par une forte hausse du prix des légumes et fruits frais, l'inflation s'est ralentie au cours des mois qui ont suivi. Au cours de la seconde moitié de 2002, l'inflation a légèrement oscillé autour de 1,3 %. La stabilité de l'inflation au cours de cette période repose en grande partie sur le maintien de l'inflation sous-jacente¹² autour de 2 %. Différents éléments expliquent que la croissance moyenne annuelle de l'indice national des prix à la consommation soit sensiblement inférieure à l'inflation sous-jacente, notamment les prix de l'énergie qui, en 2002, ont été inférieurs à leur niveau de 2001 et la suppression de la redevance radio-télé qui a influencé l'indice à la baisse.

FIGURE 12 Evolution trimestrielle de l'inflation
Taux de croissance à un an d'intervalle



Source: SPF Economie, BfP

En 2003, le profil mensuel des prix à la consommation est très proche de l'évolution du prix du pétrole brut et du prix des fruits et légumes frais, compte tenu de la relative stabilité de l'inflation sous-jacente et des autres composantes exclues de l'indice général des prix à la consommation. Par conséquent, l'inflation a progressé au cours du premier trimestre pour atteindre 1,8 % en mars, suite à la crise irakienne qui provoqua une hausse du prix du pétrole jusqu'à 32 dollars le baril. Au deuxième trimestre, l'inflation a ensuite reculé (jusqu'à 1 % en mai) en raison de la normalisation du prix du pétrole. Durant les mois d'été, l'inflation a de nou-

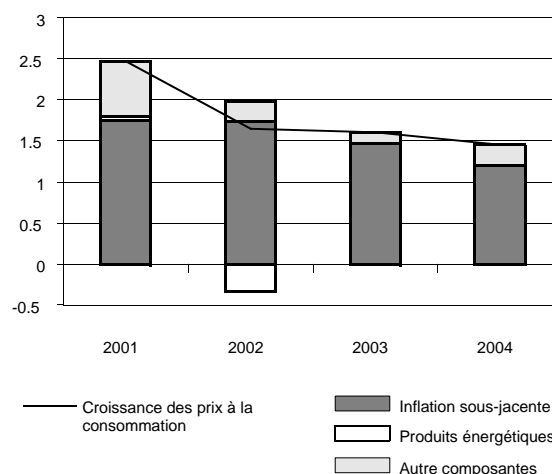
(12) L'inflation sous-jacente exclut les facteurs suivants: les modifications de la TVA, des accises et des autres impôts indirects, de la taxe de circulation, de la redevance radio-télévision, ainsi que l'évolution des prix de la consommation d'eau, des produits énergétiques, des alcools, de la viande, des légumes et fruits frais.

veau dépassé 1,5 % suite à une nouvelle hausse du prix du pétrole ainsi qu'à une augmentation sensible du prix des fruits et légumes frais due à la sécheresse.

Depuis plus d'un an, l'inflation sous-jacente avoisine les 2 %. La baisse des prix à l'importation -suite à l'appréciation de l'euro-, l'évolution modérée des coûts salariaux unitaires et l'output gap négatif devraient ramener l'inflation sous-jacente jusqu'à 1,5 % durant la seconde moitié de l'année 2004.

La figure ci-dessous montre, qu'en dépit d'une composition différente, la hausse des prix à la consommation devrait être plus ou moins identique en 2002 et 2003. En 2003, le prix du baril de Brent exprimé en dollars devrait être en moyenne supérieur de 12 % à l'an dernier tandis que le prix exprimé en euros ne devrait guère évoluer. En conséquence, les produits énergétiques ne contribueront pas à l'inflation en 2003, contre une contribution négative de 0,3 point de pourcentage en 2002. L'effet de cette contribution négative devrait être annulé notamment en raison d'un recul de la contribution de l'inflation sous-jacente.

FIGURE 13 Décomposition de l'indice des prix à la consommation
Contribution (en %) à la croissance des prix à la consommation



Source: SPF Economie, BfP

En 2004, la hausse des prix à la consommation devrait faiblir, en raison d'une contribution réduite de l'inflation sous-jacente, qui ne sera que partiellement accrue par une contribution légèrement accrue des "autres composantes". La contribution accrue des "autres composantes" s'explique surtout par la disparition, à partir d'octobre 2003, de l'effet négatif sur l'inflation de la suppression de la rede-

vance radio-télé en régions flamande et bruxelloise. Les produits énergétiques n'influenceront à nouveau pas l'inflation en 2004.

En fin de compte, l'indice national des prix à la consommation devrait progresser de 1,6 % en 2003 et de 1,4 % en 2004 contre 1,6 % en 2002. L'indice santé, qui ne tient pas compte des modifications du

prix des carburants, du tabac et de l'alcool devrait croître de 1,4 % en 2003 et 1,3 % en 2004 après une croissance de 1,8 % en 2002. La croissance moyenne annuelle du déflateur de la consommation privée, qui n'est pas influencé par la suppression/abaissement de la redevance radio-télé, devrait atteindre 1,8 % en 2003 et 1,4 % en 2004 contre 1,7 % l'an dernier.

►► Indexation des salaires dans la fonction publique et des allocations sociales

L'indice pivot pour l'indexation des salaires dans la fonction publique a été dépassé pour la dernière fois en mai de cette année. Par conséquent, les allocations sociales ont été adaptées à concurrence 2 % à la hausse du coût de la vie¹³ en juin 2003 et les salaires de la fonction publique en juillet 2003. Sur base des prévisions mensuelles pour l'indice-santé, le prochain dépassement de l'indice pivot - qui s'établit actuellement à 113,87 - ne devrait pas avoir lieu en 2004.

(13)La loi programme du 2 janvier 2001 (MB 13.01.2001) (art. 24-26) modifie les lois d'août 1971 et de mars 1977 organisant un régime de liaison à l'indice des prix à la consommation. A partir du début 2001, les allocations sociales sont indexées un mois après que l'indice santé lissé (moyenne pondérée sur 4 mois) ait atteint l'indice pivot. Les modalités d'indexation des salaires de la fonction publique restent inchangées, ces derniers sont donc adaptés deux mois après le dépassement de l'indice pivot.

►► Evolution salariale dans le secteur privé

Evolution du coût salarial

La formation des salaires en Belgique est organisée depuis 1997 dans le cadre de la loi du 26 juillet 1996 relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité. Cette loi a pour objectif d'harmoniser l'évolution des salaires en Belgique avec la moyenne de nos trois pays voisins. Dans l'accord interprofessionnel signé à la fin 2002 par les partenaires sociaux en application de cette loi et pour la période 2003-2004, il a été convenu que le coût salarial horaire ne pourrait aug-

menter que de 5,4 % pour les deux ans. Ce chiffre représente une norme indicative pour les négociations salariales au niveau sectoriel et de l'entreprise. Compte tenu de la conjoncture défavorable et incertaine, il a été demandé dans l'accord de reporter, dans la mesure du possible, la majeure partie des hausses salariales conventionnelles réelles en 2004. Les premières CCT sectorielles conclues pour la période 2003-2004 respectent la norme.

TABLEAU 1 Formation du coût salarial dans le secteur privé

	2003	2004
Coût salarial horaire nominal (cf. tableau B.4)	2.1	2.7
Coût salarial horaire nominal, à l'exclusion de programmes spéciaux	2.3	2.8
Augmentation imputable aux éléments suivants:		
Indexation automatique	1.3	1.4
Cotisations patronales totales ^a	0.0	0.0
Hausse salariale horaire brute avant indexation ^b	1.0	1.4

a. Cotisations patronales légales, extra-légales et fictives (salariés à l'excl. des programmes spéciaux).

b. Hausses salariales conventionnelles réelles plus dérive salariale.

Compte tenu des dispositions de l'accord interprofessionnel 2003-2004, la projection part d'une hausse moyenne du coût salarial horaire avant indexation de 2,4 %¹⁴ sur deux ans. En ligne avec l'accord interprofessionnel et les expériences antérieures d'application de la norme salariale bi-annuelle, la hausse globale est répartie de manière inégale sur les deux années (respectivement 1,0 % en 2003 et 1,4 % en 2004). L'inflation¹⁵ (et l'indexation) s'avérant moins élevée que prévu au moment

des négociations salariales, l'augmentation du coût

(14)Hausse nominale du coût salarial horaire de 5,4 % moins l'indexation évaluée au moment des négociations salariales collectives (3,0 %). Dans cette projection, l'augmentation salariale est appliquée au secteur privé à l'exclusion des programmes spéciaux vu que ceux-ci connaissent une évolution salariale spécifique.

(15)Dans cette projection, l'indexation dans le secteur privé ne dépasse pas 2,7 % sur deux ans.

salarial horaire nominal hors programmes spéciaux dans le secteur privé est moindre dans nos projections (5,1 %) qu'escompté dans l'accord (5,4 %).

Les cotisations patronales influent peu sur l'évolution du coût salarial horaire au cours de la période 2003-2004. Le taux implicite des cotisations patronales (en pourcentage de la masse salariale brute) au sens large¹⁶ reste pratiquement constant en raison

d'une légère baisse du taux de cotisation patronale à la sécurité sociale et d'une hausse modérée du taux de cotisation extra-légale.

(16) Les chiffres cités se réfèrent aux cotisations patronales perçues par la sécurité sociale et l'Etat fédéral, les cotisations fictives et extra-légales (perçues par le secteur privé, à savoir le secteur des assurances).

Réductions des cotisations et subventions salariales¹⁷

Le tableau ci-dessous reprend les montants ex ante de baisses de charges salariales des entreprises accordées par le biais de réductions de cotisations patronales à la sécurité sociale et de subventions salariales. L'accroissement du montant global de 188 millions d'euros en 2003 et de 131 millions d'euros en 2004 est attribuable aussi bien aux réductions structurelles qu'à d'autres programmes.

L'augmentation de la réduction structurelle en 2003 s'est limitée à 80 millions pour atteindre 2798 millions d'euros en raison de son caractère à la fois forfaitaire mais aussi linéairement dégressif, de la croissance du taux salarial et de la faiblesse conjoncturelle de l'emploi. En 2004, la réduction structurelle devrait provisoirement augmenter (de 171 millions) pour atteindre 2969 millions suite à la suppression de la différence de réduction de cotisations entre les travailleurs du secteur marchand et à la reprise conjoncturelle de l'emploi.

En dépit de la mauvaise conjoncture qui freine le recours à certaines réductions de cotisations ciblées, les autres réductions de cotisations patronales augmenteront de 45 millions en 2003 pour atteindre 374

millions. Cette hausse est attribuable à une diminution temporaire des cotisations sur le pécule de vacances des ouvriers (2002-2003) et à la croissance du nombre d'emplois liés au "Plan Activa". Ces effets disparaissent en 2004; le montant total de ces réductions reviendrait ainsi à 289 millions d'euros, soit un recul de 85 millions d'euros.

La hausse continue des subventions salariales de 63 millions en 2003 et 43 millions en 2004 (elles atteignent 645 millions en 2004) est principalement due à la réforme de la mesure d'activation s'appliquant aux chômeurs (disparition progressive des emplois avantage et services au profit des emplois Plan Activa).

L'extension des réductions de cotisations personnelles aux bas salaires via une hausse des réductions forfaitaires et du seuil des bas salaires entraîne en 2003 une hausse des réductions de 53 millions pour atteindre 144 millions d'euros. La baisse de 28 millions (jusqu'à 116 millions) en 2004 s'explique par le caractère à la fois forfaitaire mais aussi linéairement dégressif de la réduction de cotisations et la croissance du taux salarial.

TABLEAU 2 Réductions ex ante des charges salariales des entreprises et réductions des cotisations personnelles (en millions d'euros)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Réductions des cotisations patronales										
- totales	1 035	1 306	1 195	1 595	1 518	2 597	2 976	3 046	3 172	3 258
- inconditionnelles*	690	772	913	1 027	1 259	2 329	2 702	2 718	2 798	2 969
- autres	346	533	282	568	260	268	274	329	374	289
Subventions salariales	0	0	13	86	210	367	511	539	602	645
Total des employeurs	1 035	1 306	1 208	1 681	1 728	2 964	3 487	3 585	3 773	3 904
Travailleurs	0	0	0	0	0	93	103	91	144	116

* jusque 1999Q1: bas salaires et maribel, à partir de 1999Q2: réduction structurelle, y compris réduction supplémentaire pour les travailleurs âgés à partir de 2002.

(17) Nos estimations de réduction des cotisations ne tiennent pas compte des intentions de la nouvelle coalition gouvernementale en faveur de certaines catégories d'employés.

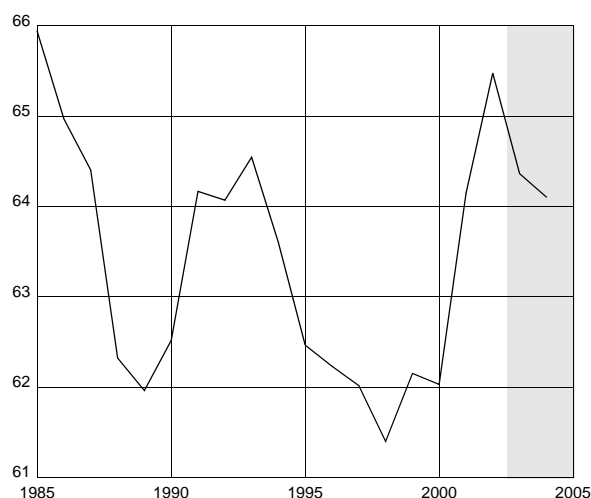
Evolution de la part salariale

La baisse qu'a connu la part salariale¹⁸ entre 1993 et 1998 s'est inversée en 1999. En 2002, la part salariale dépassait son niveau de 1993. La progression assez sensible de la part salariale entre 2000 et 2002 peut être imputée à deux facteurs. Premièrement, les salaires avant indexation ont augmenté plus rapidement que la croissance de la productivité, l'écart étant surtout marqué en 2001 lorsque la productivité enregistrait une croissance négative. Comme un ralentissement de l'activité économique se répercute en général avec retard sur le niveau de l'emploi, la productivité du travail fléchit au cours des premiers trimestres d'un repli conjoncturel. Les salaires ne s'adaptent qu'imparfaitement et avec retard quant à de tels variations de la productivité. Deuxièmement, l'indexation des salaires dans le secteur privé fut légèrement supérieure en 2001 et 2002 à la croissance du déflateur de la valeur ajoutée, érodant quelque peu la rentabilité des entreprises et donnant lieu à une nouvelle hausse de la part salariale.

La maîtrise des coûts salariaux (conformément à l'accord interprofessionnel de fin 2002) devrait, conjointement à une reprise de la croissance de la productivité du travail, contribuer à réduire la part salariale en 2003 et 2004. Le recul de la part salariale en 2003 reflète, en outre, la hausse de la rentabilité

des entreprises attribuable aux gains importants de termes de l'échange. Cette évolution se marque par une hausse plus sensible du déflateur de la valeur ajoutée en comparaison avec l'indexation salariale. Malgré le recul que devrait connaître la part salariale cette année et l'année prochaine, en 2004 cette dernière serait toujours supérieure d'environ 1 point de pourcentage par rapport au niveau moyen des années 90.

FIGURE 14 Evolution de la part salariale (secteur des entreprises)
En pourcentage de la valeur ajoutée



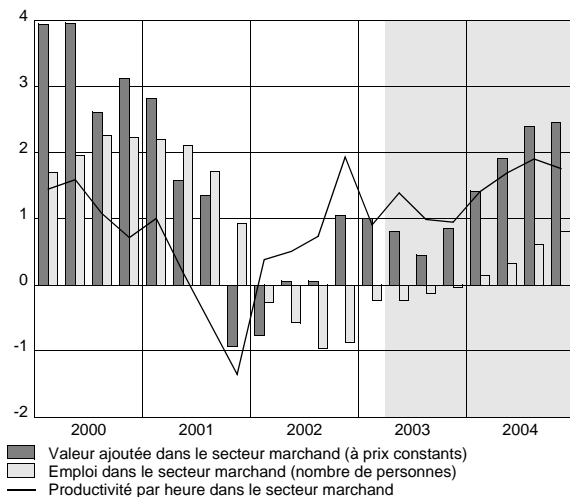
(18)Part des coûts salariaux dans la valeur ajoutée des entreprises.

4. Marché du travail

La croissance annuelle de la valeur ajoutée s'est renforcée au cours de la deuxième moitié de 2002. Elle a ensuite atteint un plafond et devrait rester très faible sur l'ensemble de l'année 2003. La croissance de la productivité s'affaiblissant en cours d'année, la perte d'emplois devrait rester limitée. L'emploi dans le secteur marchand (en données désaisonnalisées) devrait se stabiliser d'un trimestre à l'autre, voire très légèrement diminuer au cours des trois premiers trimestres de 2003. Par contre au quatrième trimestre l'emploi dans le secteur marchand pourrait légèrement progresser pour la première fois depuis deux ans. A un an d'intervalle, l'emploi dans le secteur marchand se réduirait au cours des trois premiers trimestres (-0,2 %) pour ensuite se stabiliser au quatrième trimestre.

Au cours de 2004, la croissance de la valeur ajoutée s'accélérait progressivement, sans toutefois atteindre le rythme de la période 1999-2000. Dans ce contexte de reprise de la croissance économique, la croissance de la productivité pourrait également s'intensifier. A un trimestre d'intervalle, l'emploi dans le secteur marchand progresserait (de 0,2 % en moyenne par trimestre) pendant toute l'année de sorte que le taux de croissance de l'emploi, à un an d'intervalle, passerait progressivement de 0,2 % (au premier trimestre) à 0,8 % (au quatrième trimestre).

FIGURE 15 Evolution de la valeur ajoutée, de l'emploi et de la productivité
Taux de croissance à un an d'intervalle



Source: ICN, BfP

Exprimée en moyennes annuelles, la croissance de la productivité horaire dans le secteur des entreprises passe de 1,0 % en 2002 à 1,3 % en 2003. Néanmoins, l'accroissement des coûts salariaux réels¹⁹ horaires n'est que très modéré en 2003 (de 0,9 % contre 2,0 % en 2002). En 2003, l'accélération de la

croissance de la productivité, à un an d'intervalle, doit dès lors être davantage attribuée à la faiblesse des gains de productivité de la première moitié de 2002, un phénomène typique observé au cours de la première phase d'un creux conjoncturel (voir graphique précédent). En 2004, la croissance des coûts salariaux réels horaires (1,4 %) ainsi que la croissance de la productivité horaire (1,8 %) devraient s'accélérer.

L'augmentation du nombre d'emplois subsidiés par l'ONEM (activation des allocations de chômage) devrait comprimer légèrement les gains de productivité. Le nombre d'emplois de cette catégorie (secteur public non compris) augmente de 9 900 unités en 2003 et de 6 900 unités en 2004, suite au grand succès de la mesure qui fusionne les emplois-services et le plan avantage à l'embauche dans un seul programme généralisé d'activation. Le nombre total d'emplois subsidiés par l'ONEM passe ainsi à 48.000 unités en 2004, c'est-à-dire 1,8 % de l'emploi salarié total (secteur public non compris).

Bien que l'importance relative du travail intérimaire ait fléchi en 2002, on observe néanmoins depuis l'année dernière une croissance globale du travail à temps partiel, après une période 1999-2001 marquée par une croissance beaucoup moins rapide. Cette évolution a un impact négatif sur la durée moyenne de travail tant en 2003 qu'en 2004 (-0,2 % environ chaque année). En outre, en 2003, la durée légale de travail baisse jusqu'à 38 heures maximum dans un certain nombre de branches d'activité, ce qui pèse également sur l'évolution de la durée moyenne de travail. Par contre, l'embellie conjoncturelle influence positivement le nombre d'heures prestées par travailleur à temps plein. Compte tenu de tous ces éléments, la durée moyenne de travail par travailleur devrait légèrement diminuer tant en 2003 qu'en 2004 (d'environ 0,1 %). En conséquence, la croissance de la productivité par tête dans le secteur marchand devrait être inférieure à la croissance de la productivité horaire et atteindre 1,2 % en 2003 et 1,6 % en 2004.

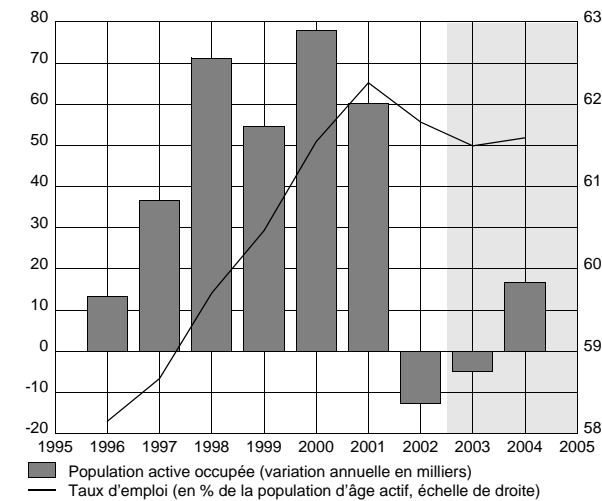
Eu égard à cette évolution de la productivité, l'emploi dans le secteur marchand devrait encore diminuer de quelque 0,2 % en 2003 (une perte de 5 000 unités) pour à nouveau progresser en 2004 (de 0,5 %, soit 17 000 emplois). Puisque ni l'emploi dans le secteur public, ni le solde des travailleurs frontaliers ne connaissent de changement notable, la population occupée totale devrait évoluer de manière quasiment identique à l'emploi dans le secteur marchand.

En dépit de la clôture de la campagne de régularisation des sans papiers, la population en âge de travailler continue à croître considérablement en 2003

(19) Calculés ici comme des coûts salariaux avant indexation.

(de 24 000 personnes) et en 2004 (de 16 000 personnes). La hausse du nombre de personnes occupées en 2004 n'entraîne toutefois qu'une augmentation très faible du taux d'emploi²⁰, qui passe de 61,5 % en 2003 à 61,6 % en 2004 après deux années consécutives de baisse (le taux d'emploi était de 62,3 % en 2001 et 61,8 % en 2002).

FIGURE 16 Evolution de l'emploi et du taux d'emploi
Moyennes annuelles



Source: SPF Emploi, BfP

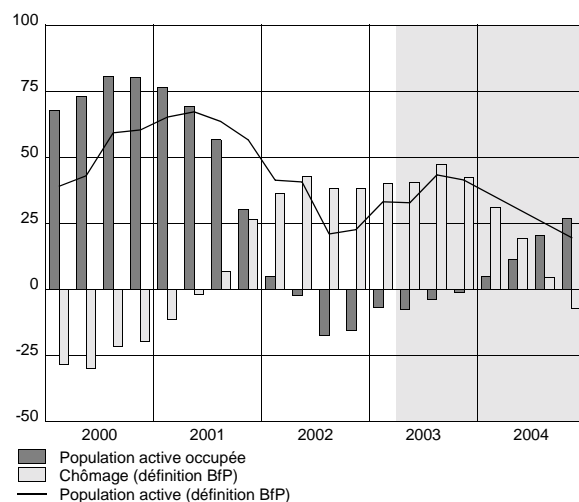
Le repli conjoncturel a mis fin à la baisse constante du nombre de prépensionnés. En moyennes annuelles, le nombre de personnes dans ce statut passe de 134 800 en 1996 à 106 500 en 2002 et ce, en dépit du vieillissement croissant de l'emploi qui favorise les entrées dans ce statut. Depuis le début 2002, l'évolution à un mois d'intervalle du nombre de prépensionnés se stabilise et, au cours de la première moitié 2003, ce nombre a même gagné plus de 1 000 unités. Toujours en moyennes annuelles, le nombre de prépensionnés devrait légèrement croître en 2003 (de 900 unités) et baisser en 2004 (de 1 000 unités). La conjoncture moins favorable a entraîné une hausse temporaire (ou tout au moins, une diminution moins nette qu'auparavant) du nombre de personnes quittant prématurément le marché de l'emploi via le statut de prépensionné. Elle exerce, de cette manière, un effet négatif durable sur l'évolution de l'offre de travail.

La démographie elle aussi ne soutient plus guère l'évolution de l'offre de travail. La population en âge de travailler progresse encore mais, dans un même temps, le poids des classes d'âge supérieures

(20) Mesuré comme le rapport entre la population occupée totale (concept des comptes nationaux, y compris personnes occupées de 65 ans et plus) et la population en âge de travailler (15 à 64 ans). Il est à remarquer qu'à la suite de la réestimation du niveau de l'emploi dans les séries historiques de l'ICN, les chiffres du taux d'emploi ne sont plus comparables aux chiffres mentionnés dans le "Budget économique 2003" de septembre 2002.

caractérisées par des taux d'activité inférieurs, augmente. Néanmoins, la population active²¹ continue de croître, de 38 000 personnes en 2003 et de 28 000 personnes en 2004, sous l'impulsion d'une tendance structurelle de participation féminine accrue au marché de l'emploi (encore renforcée par le relèvement d'une année supplémentaire de l'âge légal de la pension des femmes en janvier 2003).

FIGURE 17 Evolution de la population active occupée, du chômage et de la population active²²
Variation à un trimestre d'intervalle en milliers



Source: ICN, ONEM, BfP

A un an d'intervalle, la population occupée devrait commencer à progresser légèrement à partir du dernier trimestre de 2003 et cette progression devrait gagner en intensité au cours de l'année prochaine. Ce n'est qu'au cours du dernier trimestre de 2004 que cette hausse devrait dépasser la croissance de la population active. Par conséquent, le chômage²³ à un an d'intervalle continue à croître jusque et y compris le troisième trimestre 2004. Mesuré à un trimestre d'intervalle, le chômage devrait diminuer sensiblement à partir du deuxième trimestre 2004. En moyennes annuelles, on observe une croissance sensible du chômage, de 42 500 unités en 2003 après 39.000 unités en 2002, et encore de 11 000 personnes en 2004. Par conséquent, le taux de chômage (définition BFP) continue à croître, passant de 13,3 % en 2002 à 14,1 % en 2003 et 14,2 % en 2004. Selon la définition d'Eurostat (source: enquête sur les forces de

(21) Au sens large, y compris les chômeurs complets indemnisés non demandeurs d'emploi (chômeurs âgés).

(22) Depuis novembre 2001, le FOREM et l'ORBEM se fondent sur une nouvelle méthode de comptage du nombre de demandeurs d'emploi. Pour éviter les ruptures dans les séries historiques, les chiffres relatifs au nombre de demandeurs d'emploi publiés avant novembre 2001 ont été recalculés en vue d'obtenir des séries homogènes.

(23) Au sens large: les demandeurs d'emploi enregistrés auprès des offices de régionaux de l'emploi et les chômeurs âgés.

travail; en moyennes annuelles), le taux de chômage devrait passer de 7,3 % en 2002 à 8,0 % en 2003 et 8,2 % en 2004.

Au niveau du chômage au sens large (définition BFP), on ressent les effets de la mesure relevant graduellement l'âge d'accès au statut de chômeur complet indemnisé non demandeur d'emploi ("chômeur âgé"), de 50 ans à 56 ans à partir de la mi-2002, à 57 ans à partir de la mi-2003 et à 58 ans à partir de

la mi-2004. Le nombre de personnes quittant prématurément le marché du travail via ce statut a encore doublé entre 1995 et 2002 (de 70 000 à 152 000 personnes) mais devrait diminuer tant en 2003 (de 3 000 personnes) qu'en 2004 (de 5 000 personnes) sous l'impulsion de la nouvelle mesure. Le nombre de demandeurs d'emploi de 50 ans ou plus devrait parallèlement sensiblement progresser, tant en 2003 (de 13 000 personnes) qu'en 2004 (de 17 500 personnes).

➤➤ Annexe

Tableau A.	Environnement international et indicateurs financiers
Tableau B.1.	PIB et principales catégories de dépenses à prix courants
Tableau B.2.	PIB et principales catégories de dépenses à prix constants
Tableau B.3.	Déflateurs du PIB et des principales catégories de dépenses
Tableau B.4.	Masse salariale dans le secteur privé: évolution et déterminants
Tableau B.5.	Situation sur le marché de l'emploi
Tableau B.5.bis	Situation sur le marché de l'emploi - détail
Tableau B.6.	Compte des particuliers
Tableau B.7.	Revenu disponible réel des particuliers
Tableau B.8.	Compte des entreprises
Tableau B.9.	Opérations avec le reste du Monde

Tableau A. Environnement international et indicateurs financiers*Taux de croissance, sauf indications contraires*

	01	02	03	04
Marchés extérieurs pertinents pour la Belgique	0.7	0.9	3.0	5.8
Taux de change nominal effectif pour la Belgique (1) (2)	0.5	1.0	3.6	0.1
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros) (2)	89.5	94.1	111.3	111.1
Prix mondiaux				
Biens hors énergie (en euro) (3)	0.2	-2.1	-3.6	0.1
Énergie (Brent: USD par baril)	24.4	25.0	28.1	25.2
Taux d'intérêt zone euro (niveau)				
Court terme (euribor à 3 mois) (2)	4.3	3.3	2.3	2.4
Long terme (10 ans) (4) (2)	5.0	4.9	4.1	4.3
Taux d'intérêt belges (niveau)				
Court terme (tarif interbancaire, 3 mois)	4.2	3.3	2.3	2.4
Long terme (OLO, 10 ans)	5.1	5.0	4.1	4.3

(1) Un chiffre positif (négatif) indique une appréciation (dépréciation)

(2) Pour les valeurs futures: hypothèse technique basée sur les cotations à terme

(3) Taux de croissance pondéré des prix à l'exportation des biens (hors énergie) provenant de nos partenaires commerciaux

(4) Moyenne pondérée des pays de la zone euro

Tableau B.1. PIB et principales catégories de dépenses à prix courants*En mld d'euros*

	01	02	03	04
Dépenses de consommation finale des particuliers	138.56	141.51	145.95	150.20
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics, dont	55.09	58.06	60.63	62.72
a. Achats nets de biens et services	4.82	5.27	5.41	5.68
b. Salaires, traitements et pensions	29.54	31.17	32.25	33.02
c. Prestations sociales en nature	16.69	17.41	18.69	19.69
Formation brute de capital fixe	53.09	51.56	52.64	54.72
a. Investissements des entreprises (1)	36.67	35.02	35.72	37.12
b. Investissements des pouvoirs publics	3.96	4.09	4.17	4.48
c. Investissements en logements	12.46	12.45	12.75	13.12
Variation de stocks	-1.10	-0.59	-0.56	-0.61
Dépenses nationales totales	245.65	250.54	258.67	267.03
Exportations de biens et services	217.80	218.02	217.69	225.88
Importations de biens et services	209.65	208.54	207.50	214.95
Produit Intérieur Brut	253.80	260.01	268.86	277.96
Revenu National Brut	258.01	265.97	274.91	284.42

(1) Y compris indépendants et ISBL

Tableau B.2. PIB et principales catégories de dépenses à prix constants

Taux de croissance

	01	02	03	04
Dépenses de consommation finale des particuliers	0.8	0.4	1.3	1.5
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics, dont	2.7	1.9	1.9	1.6
a. Achats nets de biens et services	2.4	8.5	1.0	3.5
b. Salaires, traitements et pensions	1.4	1.0	0.9	0.7
c. Prestations sociales en nature	5.5	1.7	4.6	3.1
Formation brute de capital fixe	0.3	-2.5	2.1	2.9
a. Investissements des entreprises (1)	2.2	-2.6	2.6	2.8
b. Investissements des pouvoirs publics	-12.5	1.6	0.8	5.8
c. Investissements en logements	-0.6	-3.3	0.9	2.1
Variation de stocks (2)	-0.6	0.7	0.2	0.0
Dépenses nationales totales	0.4	0.8	1.8	1.8
Exportations de biens et services	1.3	1.0	-1.1	4.8
Importations de biens et services	1.1	1.2	-0.1	5.0
Exportations nettes (2)	0.2	-0.1	-0.9	-0.0
Produit intérieur brut	0.6	0.7	0.9	1.8
Revenu intérieur brut réel	0.6	1.4	2.0	2.1
Revenu national brut réel	0.4	2.0	2.0	2.1
<i>Pro memori:</i>				
Output gap (en % du PIB potentiel)	0.7	-0.6	-1.6	-1.7

(1) Y compris indépendants et ISBL

(2) Contribution à la croissance du PIB

Tableau B.3. Déflateurs du PIB et des principales catégories de dépenses*Taux de croissance*

	01	02	03	04
Dépenses de consommation finale des particuliers	2.5	1.7	1.8	1.4
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics, dont	2.4	3.4	2.5	1.8
a. Achats nets de biens et services	1.2	0.7	1.7	1.4
b. Salaires, traitements et pensions	3.0	4.5	2.5	1.7
c. Prestations sociales en nature	2.1	2.5	2.6	2.1
Formation brute de capital fixe	0.6	-0.4	0.0	1.1
a. Investissements des entreprises (1)	0.4	-1.9	-0.6	1.1
b. Investissements des pouvoirs publics	0.8	1.6	1.3	1.4
c. Investissements en logements	1.1	3.3	1.5	0.8
Dépenses nationales totales	1.8	1.2	1.4	1.4
Exportations de biens et services	1.5	-0.9	1.0	-1.0
Importations de biens et services	1.5	-1.7	-0.4	-1.3
Termes de l'échange	-0.0	0.8	1.4	0.3
Produit Intérieur Brut	1.8	1.7	2.5	1.6
<i>Pro memori:</i>				
Déflateur des dépenses finales totales	1.6	0.2	1.2	0.3
Contributions:				
(a) Coûts d'origine intérieure = (a1)+(a2)+(a3)	1.0	0.9	1.4	0.9
(a1) Coûts salariaux par unité produite	1.4	0.9	0.4	0.4
(a2) Impôts indirects nets de subsides par unité produite	-0.1	0.2	0.1	0.0
(a3) Marge bénéficiaire par unité produite (2)	-0.3	-0.2	0.8	0.4
(b) Coût des importations	0.7	-0.8	-0.2	-0.6

(1) Y compris indépendants et ISBL

(2) Excédent brut d'exploitation de l'économie nationale et revenu mixte des indépendants

Tableau B.4. Masse salariale dans le secteur privé: évolution et déterminants*Taux de croissance annuels moyens, sauf indications contraires*

	01	02	03	04
<i>Salariés dans le secteur privé</i>				
Coût salarial par heure effective	3.9	4.5	2.1	2.7
Coût salarial par personne	3.6	4.4	2.0	2.6
Salaire brut par heure effective	3.6	4.3	2.2	2.7
Salaire brut par personne	3.4	4.1	2.0	2.6
Indexation	2.6	2.3	1.3	1.4
Salaire brut par heure effective hors indexation	1.0	2.0	0.8	1.3
Salaire brut par personne hors indexation	0.8	1.8	0.7	1.2
Emploi (nombre d'heures)	2.1	-1.0	-0.2	0.7
Emploi (nombre de personnes)	2.3	-0.8	-0.1	0.7
Masse salariale y compris cotisations patronales (1)	6.0	3.5	1.9	3.4
Masse salariale hors cotisations patronales	5.8	3.3	2.0	3.4
<i>Taux implicites de cotisations (en % de la masse salariale brute)</i>				
Cotisations patronales (sensu lato) (1)	32.9	33.2	33.1	33.1
Cotisations patronales (sensu stricto) (2)	24.3	24.4	24.3	24.2
Cotisations des salariés (3)	11.0	11.1	11.1	11.1
<i>Inflation et indexation</i>				
Inflation: indice national des prix à la consommation	2.5	1.6	1.6	1.4
Inflation: indice santé	2.7	1.8	1.4	1.3
Indexation rémunérations secteur public	2.3	2.7	1.3	1.2
Indexation des prestations sociales	2.5	2.7	1.3	0.8
<i>Secteur marchand (salariés et indépendants)</i>				
Valeur ajoutée à prix constants	0.9	0.1	1.1	2.2
Emploi (nombre d'heures)	1.4	-0.9	-0.3	0.4
Productivité horaire	-0.5	1.0	1.3	1.8

(1) Y compris les cotisations patronales fictives, extra-légales et les cotisations perçues par le pouvoir fédéral

(2) Cotisations patronales reçues par la Sécurité sociale

(3) A l'exclusion des cotisations personnelles libres

Tableau B.5. Situation sur le marché de l'emploi*En milliers (moyennes annuelles)*

	01	02	03	04
I. Population totale (II+III)	10286.6	10332.9	10368.0	10391.5
I.bis Population d'âge actif	6743.3	6774.8	6798.7	6815.0
II. Population inactive (concept BfP)	5483.4	5503.4	5500.9	5496.9
III. Population active (concept BfP) (IV+V+VI)	4803.1	4829.5	4867.0	4894.7
IV. Emploi intérieur	4148.5	4136.1	4131.1	4147.5
(a) Salariés (1)	2718.3	2695.7	2693.8	2714.0
(b) Indépendants	682.8	679.4	676.0	672.6
(c) Emploi public (2)	747.3	761.0	761.3	760.9
V. Travailleurs frontaliers (solde)	49.9	49.5	49.7	49.9
VI. Chômage (concept BfP)	604.7	643.8	686.2	697.2
(a) Chômeurs complets indemnisés	346.9	375.4	413.9	428.0
(b) Autres chômeurs inscrits obligatoirement	71.1	77.8	83.5	84.2
(c) Demandeurs libres inoccupés	38.9	38.2	39.5	40.6
(d) Chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (3)	147.9	152.3	149.3	144.3
Taux de chômage (VI)/(III)	12.6	13.3	14.1	14.2
Taux d'activité (III)/(I.bis)	71.2	71.3	71.6	71.8
Taux d'emploi (IV+V/I.bis)	62.3	61.8	61.5	61.6
<i>Pro memori</i>				
Taux de chômage (définition standardisée Eurostat)	6.7	7.3	8.0	8.2

(1) Y compris ALE, PRI, ACT, RCA, PEP

(2) Y compris PTP

(3) Définition Statinfo (concept paiements)

Tableau B.5.bis Situation sur le marché de l'emploi - détail*En milliers (moyennes annuelles)*

	01	02	03	04
I. Population totale (II+III)	10286.6	10332.9	10368.0	10391.5
I.bis Population d'âge actif	6743.3	6774.8	6798.7	6815.0
II. Population inactive (concept BfP)	5483.4	5503.4	5500.9	5496.9
<i>dont: avec allocation ONEM</i>	171.9	170.1	170.6	170.5
- dispenses pour raisons sociales et familiales (1)	9.2	8.0	7.0	6.0
- dispenses pour reprise d'études (1)	12.7	14.4	15.0	15.4
- interruptions complètes de carrière (1)(2)	29.9	29.7	28.1	28.6
- prépensions conventionnelles à temps plein (1)	110.0	106.5	107.4	106.3
- chômeurs complets en formation professionnelle (1)	10.2	11.6	13.1	14.3
III. Population active (concept BfP) (IV+V+VI)	4803.1	4829.5	4867.0	4894.7
IV. Emploi intérieur	4148.5	4136.1	4131.1	4147.5
<i>dont: effectifs enregistrés par l'ONEM/FOREM/ORBEM/VDAB (3):</i>	254.0	266.1	294.4	314.9
- avec allocation ONEM:	155.3	179.3	215.7	233.9
* temps partiel avec AGR (4) + invol. avec allocations (1)	38.1	40.0	41.9	43.6
* activation (1)	33.2	36.3	46.3	53.2
** agences locales pour l'emploi (1)	16.4	16.7	17.2	17.3
** programme de réinsertion (1)	11.1	8.1	3.6	1.4
** plan 'activa' (1)	0.0	6.5	20.1	28.6
** réintégration de chômeurs âgés (1)	0.0	0.0	0.3	0.7
** programme de transition professionnelle (1)	5.7	5.0	5.1	5.1
** première expérience professionnelle (1)	0.0	0.0	0.0	0.0
* interruptions partielles de carrière (1)(2)	82.1	101.0	125.5	135.1
* prépensions à temps partiel (1)	1.2	1.2	1.2	1.2
* chômeurs complets en atelier protégé (1)	0.7	0.7	0.7	0.8
- sans allocation ONEM:	98.7	86.8	78.8	81.1
* temps partiel sans AGR (4)	31.2	23.2	15.2	15.2
* jeunes à temps partiel pendant stage	10.8	11.0	11.9	14.2
* demandeurs d'emploi libres occupés et autres	56.7	52.7	51.7	51.7
V. Travailleurs frontaliers (solde)	49.9	49.5	49.7	49.9
VI. Chômage (concept BfP)	604.7	643.8	686.2	697.2
(a) chômeurs complets indemnisés demandeurs d'emploi	346.9	375.4	413.9	428.0
(b) autres inscrits obligatoirement	71.1	77.8	83.5	84.2
- jeunes en stage d'attente	43.0	46.7	47.7	47.1
- autres, dont:	28.1	31.1	35.8	37.1
bénéficiaires d'allocations de transition (1)	0.3	0.3	0.3	0.3
(c) demandeurs d'emploi libres inoccupés	38.9	38.2	39.5	40.6
(d) chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (1)	147.9	152.3	149.3	144.3
p.m. temps partiels volontaires indemnisés (1)	27.0	28.2	29.7	30.2
p.m. chômage temporaire (1) (unités budgétaires)	35.2	38.6	41.6	41.1
p.m. CCI-DE (1) - variations annuelles	-6.1	34.9	38.4	14.2

(1) Définitions Infostat (concept paiements)

(2) Inclut le crédit temps

(3) Non compris le chômage temporaire

(4) AGR: allocation de garantie de revenu

Tableau B.6. Compte des particuliers (1)

En mld d'euros

	01	02	03	04
I. Opérations courantes				
a. Ressources	242.50	250.96	257.69	265.66
1. Excédent net d'exploitation	7.77	7.79	8.12	8.41
2. Revenu mixte	22.81	23.04	23.45	24.02
3. Rémunération des salariés	137.17	142.59	145.78	150.43
Salaires et traitements bruts	103.01	106.91	109.30	112.79
Cotisations sociales effectives à la charge des employeurs	26.56	27.67	28.19	29.11
Cotisations sociales imputées à la charge des employeurs	7.60	8.01	8.29	8.54
4. Revenus nets de la propriété	24.11	23.90	23.96	24.57
Intérêts reçus	15.58	16.38	16.35	16.33
Intérêts payés (-)	5.78	5.67	5.83	5.86
Revenu distribué des sociétés	9.92	8.70	8.67	9.04
Autres	4.40	4.49	4.76	5.04
5. Prestations sociales	47.09	50.02	52.38	53.78
6. Autres transferts courants nets	2.02	1.86	2.33	2.64
7. Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension	1.54	1.76	1.67	1.82
b. Emplois	226.03	232.40	238.11	244.90
1. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	36.15	37.15	37.24	38.05
2. Cotisations sociales, dont:	51.31	53.74	54.91	56.65
Cotisations sociales effectives	43.82	45.84	46.74	48.24
Cotisations sociales imputées	7.49	7.90	8.17	8.41
3. Consommation finale nationale	138.56	141.51	145.95	150.20
c. Epargne nette	16.47	18.56	19.58	20.76
II. Opérations en capital				
a. Ressources	0.64	0.99	0.90	0.94
b. Emplois	7.22	7.32	7.36	7.36
1. Formation brute de capital fixe	14.78	14.82	15.16	15.63
2. Consommation de capital fixe (-)	8.80	8.88	9.29	9.75
3. Impôts en capital	1.21	1.27	1.33	1.34
4. Variation des stocks et acquisitions moins cessions d'objets de valeur	-0.05	-0.10	-0.10	-0.10
5. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	-0.22	-0.03	-0.03	-0.03
6. Autres transferts en capital à payer	0.31	0.25	0.28	0.27
III. Capacité nette(=) ou besoin net (-) de financement	9.89	12.23	13.13	14.34
en % du PIB	3.90	4.71	4.88	5.16

(1) Ménages (y compris les indépendants) et ISBL au service des ménages

Tableau B.7. Revenu disponible réel des particuliers (1)*Taux de croissance*

	01	02	03	04
Revenu primaire brut	2.1	1.0	0.3	1.7
<i>a. Salaires, dont:</i>	3.1	2.2	0.4	1.8
Entreprises	3.5	1.8	0.1	2.0
Etat	1.9	3.8	1.6	1.0
Travailleurs frontaliers	3.1	2.3	0.3	3.2
<i>b. Excédent brut d'exploitation et revenu des indépendants</i>	-0.8	-0.8	1.1	1.8
Excédent brut d'exploitation des particuliers	1.4	-1.1	2.5	2.9
Revenu mixte des indépendants	-2.2	-0.7	0.0	1.0
<i>c. Revenu de la propriété (net), dont:</i>	1.1	-2.5	-1.5	1.1
Intérêts reçus	-1.5	3.4	-2.0	-1.5
Intérêts payés (-)	-0.3	-3.7	1.0	-0.9
Revenus distribués des sociétés	2.5	-13.8	-2.1	2.8
Distribution secondaire des revenus				
<i>a. Transferts aux particuliers, dont:</i>	2.9	3.9	3.6	1.7
Prestations sociales	2.5	4.4	2.9	1.2
<i>b. Cotisations de Sécurité sociale (-)</i>	3.7	3.0	0.4	1.7
Cotisations sociales effectives	3.5	2.8	0.2	1.8
Cotisations sociales imputées	4.8	3.6	1.7	1.5
<i>c. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (-)</i>	2.7	1.0	-1.5	0.7
Revenu disponible brut des particuliers	1.7	1.3	1.7	1.9

(1) Ménages (y compris indépendants) et ISBL au service des ménages

Tableau B.8. Compte des entreprises*En mld d'euros*

	01	02	03	04
I. Opérations courantes				
a. Ressources	22.13	22.20	24.42	25.13
1. <i>Excédent net d'exploitation</i>	28.28	26.16	29.24	30.75
2. <i>Cotisations sociales</i>	8.65	9.38	9.60	10.00
cotisations effectives à charge des employeurs	4.50	4.78	4.85	5.08
cotisations à charge des salariés	1.90	2.22	2.26	2.33
cotisations sociales imputées	2.25	2.37	2.48	2.59
3. <i>Revenus nets de la propriété</i>	-7.14	-6.29	-7.14	-8.08
4. <i>Autres transferts courants nets</i>	0.56	0.83	0.88	0.90
5. <i>Correction pour les services d'intermédiation financière (-)</i>	8.22	7.89	8.16	8.44
b. Emplois	17.55	18.31	18.55	19.13
1. <i>Impôts courants sur le revenu et le patrimoine</i>	8.38	8.41	8.43	8.58
2. <i>Prestations sociales</i>	7.64	8.14	8.45	8.72
prestations d'assurances sociales de régimes privés	4.76	5.15	5.36	5.50
prestations d'assurances sociales directes d'employeurs	2.87	2.98	3.10	3.23
3. <i>Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension</i>	1.54	1.76	1.67	1.82
c. Epargne nette	4.58	3.89	5.87	6.00
II. Opérations en capital				
a. Ressources	2.52	3.13	2.96	3.30
b. Emplois	8.41	6.54	6.33	6.27
1. <i>Formation brute de capital fixe</i>	34.35	32.65	33.30	34.61
2. <i>Consommation de capital fixe (-)</i>	26.34	27.23	27.93	29.13
3. <i>Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits</i>	0.60	0.30	0.14	0.14
4. <i>Variation des stocks</i>	-1.04	-0.53	-0.47	-0.52
5. <i>Acquisitions moins cessions d'objets de valeur</i>	0.00	0.00	0.00	0.00
6. <i>Transferts en capital à payer</i>	0.83	1.34	1.29	1.18
III. Capacité (+) ou besoin (-) net de financement	-1.31	0.48	2.49	3.03
en % du PIB	-0.51	0.18	0.93	1.09

Tableau B.9. Opérations avec le reste du Monde*En mld d'euros*

	01	02	03	04
I. Opérations courantes				
a. Emplois	213.59	211.09	210.50	218.12
1. Importations de biens et services	209.65	208.54	207.50	214.95
2. Rémunération des salariés	1.09	1.20	1.35	1.46
3. Impôts indirects (à la prod. et à l'import.)	2.48	2.26	2.30	2.12
4. Revenus nets de la propriété (-)	2.83	4.26	4.33	4.39
5. Autres transferts courants nets	1.54	1.69	1.91	2.13
6. Cotisations sociales	1.18	1.13	1.18	1.25
7. Prestations sociales autres que transferts en nature	0.50	0.53	0.58	0.61
b. Ressources	223.77	224.28	224.27	232.80
1. Exportations de biens et services	217.80	218.02	217.69	225.88
2. Rémunération des salariés	4.21	4.45	4.66	4.93
3. Subventions	0.73	0.71	0.71	0.71
4. mpôts courants sur le revenu et le patrimoine	0.14	0.19	0.20	0.21
5. Cotisations sociales	0.38	0.42	0.47	0.51
6. Prestations sociales autres que transferts en nature	0.50	0.48	0.53	0.56
c. Solde des opérations courantes	10.17	13.19	13.78	14.68
II. Opérations en capital	-0.33	-0.37	-0.53	-0.55
1. Transferts nets en capital	-0.37	-0.32	-0.47	-0.49
2. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits (-)	-0.04	0.06	0.06	0.06
III. Capacité nette (+) ou besoin net (-) de financement de l'économie nationale	9.85	12.81	13.25	14.13
en % du PIB	3.88	4.93	4.93	5.08

Beschikbaar in het Nederlands

Editeur responsable: Henri Bogaert - Dépôt légal: D/2003/7433/29