

BUDGET ECONOMIQUE



Institut des
Comptes Nationaux

Prévisions Economiques 2004



**Bureau
fédéral du Plan**

Analyses et prévisions économiques

Avenue des Arts 47-49
B-1000 Bruxelles
Tél.: (02)507.73.11
Fax: (02)507.73.73
E-mail: contact@plan.be
URL: <http://www.plan.be>

Février 2004

►► Table des Matières

	Avant-Propos	1
	Résumé	3
1.	Environnement international	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	10
2.	Les composantes du PIB belge	11
	Dépenses de consommation finale des ménages	11
	Investissements des entreprises	11
	Investissements en logements	12
	Dépenses publiques	13
	Variations de stocks	14
	Exportations et importations	14
	Revenu national brut réel	15
3.	Evolution des prix et salaires	16
	Evolution des prix intérieurs	16
	Indexation des salaires dans la fonction publique et des allocations sociales	17
	Evolution salariale dans le secteur marchand	18
	<i>Evolution du coût salarial</i>	
	<i>Réductions de cotisations patronales et subventions salariales</i>	
	<i>Evolution de la part salariale</i>	
4.	Offre et demande de travail	20
	Annexe	23

►► **Liste des figures**

FIGURE 1	Evolution trimestrielle du PIB	3
FIGURE 2	Evolution trimestrielle de l'emploi intérieur	4
FIGURE 3	Appréciation de la situation économique mondiale	5
FIGURE 4	Evolution trimestrielle du PIB	6
FIGURE 5	Appréciation de la situation économique dans la zone euro	7
FIGURE 6	Evolution trimestrielle du PIB	8
FIGURE 7	Evolution des taux d'intérêt: zone euro et Etats-Unis	9
FIGURE 8	Dépenses de consommation des particuliers	11
FIGURE 9	Consommation privée, revenu disponible et taux d'épargne	11
FIGURE 10	Investissements des entreprises	12
FIGURE 11	Taux d'investissement et rentabilité dans le secteur marchand	12
FIGURE 12	Investissements résidentiels	13
FIGURE 13	Exportations de biens et services	14
FIGURE 14	Evolution trimestrielle de l'inflation	16
FIGURE 15	Décomposition de l'indice des prix à la consommation	16
FIGURE 16	Evolution de la part salariale	19
FIGURE 17	Evolution de la valeur ajoutée, de l'emploi et de la productivité	20
FIGURE 18	Evolution de l'emploi et du taux d'emploi	21
FIGURE 19	Evolution de la population active occupée, du chômage et de la population active	21

►► **Liste des tableaux**

TABLEAU 1	Formation du coût salarial dans le secteur marchand	18
TABLEAU 2	Réductions ex ante des charges salariales dans le secteur marchand 1995-2004	19

➤➤ Avant-Propos

Ces prévisions macro-économiques ont été transmises par l'Institut des Comptes Nationaux (ICN) au Gouvernement fédéral dans le cadre du contrôle budgétaire fédéral 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.

Les présentes prévisions tiennent compte des agrégats annuels publiés dans la Partie 2 des Comptes Nationaux 2002 ("Comptes détaillés et tableaux") et des agrégats trimestriels publiés jusqu'au troisième trimestre 2003.

Les hypothèses concernant l'environnement international sont basées sur les prévisions de l'automne 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 et prix du pétrole) reflète les anticipations des marchés financiers à la fin janvier. 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.

Ces prévisions ont été achevées le 18 février 2004.

L. Verjus

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

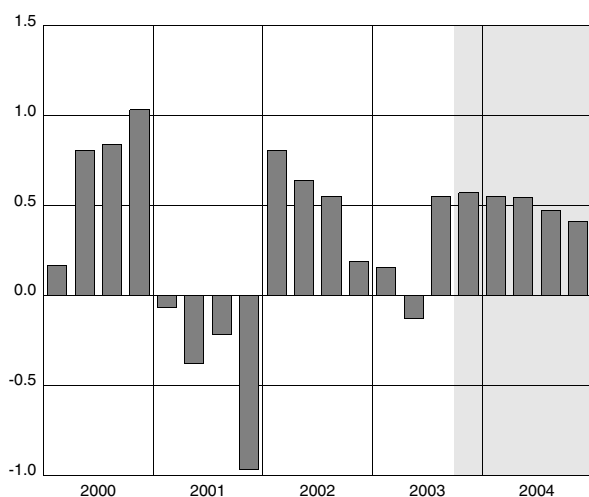
Chiffres clés pour l'économie belge*Variations en % en volume - sauf indications contraires*

	2001	2002	2003	2004
Dépenses de consommation finale des particuliers	0.8	0.4	1.7	1.6
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	2.7	1.9	2.3	1.6
Formation brute de capital fixe	0.3	-2.5	2.0	2.8
Dépenses nationales totales	0.4	0.8	2.4	1.8
Exportations de biens et services	1.3	1.0	1.6	4.9
Importations de biens et services	1.1	1.2	3.1	4.8
Exportations nettes (contribution à la croissance)	0.2	-0.1	-1.2	0.2
Produit intérieur brut	0.6	0.7	1.1	2.0
Indice national des prix à la consommation	2.5	1.6	1.6	1.5
Indice santé	2.7	1.8	1.5	1.4
Revenu disponible réel des particuliers	1.7	1.3	0.7	1.6
Taux d'épargne des particuliers (en % du revenu disponible)	15.4	16.2	15.4	15.4
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers)	60.4	-12.4	-15.3	7.0
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)	3.8	5.4	4.1	4.4
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros)	89.5	94.3	113.2	125.9
Taux d'intérêt à court terme (tarif interbancaire, 3 mois) (%)	4.2	3.3	2.3	2.1
Taux d'intérêt à long terme (OLO, 10 ans) (%)	5.1	5.0	4.1	4.3

➤➤ Résumé

En 2003, la croissance économique s'est établie à 1,1 % (PIB à prix constants) en Belgique. Après avoir atteint respectivement 0,2 % et -0,1 % au cours des premier et deuxième trimestres, la croissance a nettement progressé au cours du second semestre (taux de croissance à un trimestre d'intervalle d'environ 0,5 %). Au cours du premier semestre 2004, le PIB devrait croître à un rythme similaire. Dans le courant de l'année 2004, la progression du commerce international, qui atteint un taux remarquablement élevé depuis les derniers mois 2003, devrait se tasser et les effets de l'appréciation de l'euro devraient se faire sentir - certes avec un certain retard - de manière plus nette. En conséquence, le taux de croissance des exportations et du PIB devrait quelque peu se tasser d'ici la fin de l'année. En 2004, le taux de croissance du PIB à prix constants devrait s'établir à 2,0 %.

FIGURE 1 Evolution trimestrielle du PIB
Taux de croissance à un trimestre d'intervalle
(données corrigées des variations
saisonnnières et des effets calendaires)



Source: ICN, BfP

L'année dernière, les exportations ont à peine progressé de 1,6 % en volume en dépit d'une remontée en cours d'année. Cette année, avec une croissance de 4,9 %, elles devraient être le principal moteur de la reprise de la demande finale. Toutefois, leur dynamique devrait légèrement faiblir en cours d'année et la perte de parts de marché, consécutive à l'appréciation de l'euro, devrait être un peu plus importante que l'an dernier.

En 2003, la croissance réelle de la consommation des ménages (1,7 %) a largement dépassé la progression du revenu disponible réel (0,7 %), et partant, le taux d'épargne s'est sensiblement réduit (de 16,2 % en 2002 à 15,4 % en 2003). L'augmentation (étonnamment) élevée de la consommation des ménages fait suite à deux années de parcimonie de la part des

consommateurs et doit donc être vue, dans une certaine mesure, comme un mouvement de rattrapage. L'embellie boursière, qui s'est dessinée au printemps dernier, a également contribué à redynamiser la consommation. Les ménages ne consommeront vraisemblablement davantage que lorsque la situation du marché de l'emploi s'améliorera sensiblement. Or, le taux de chômage devrait légèrement croître au cours des prochains mois pour se stabiliser en fin d'année, ce qui rend improbable une nouvelle diminution du taux d'épargne des ménages. Le niveau du taux d'épargne devrait donc rester inchangé. Par conséquent, la consommation privée et le revenu disponible réel des ménages devraient croître au même rythme (1,6 %).

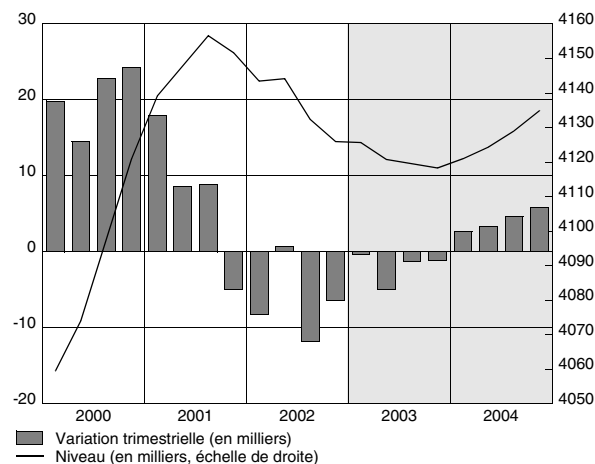
L'année dernière, les investissements des entreprises sont enfin sortis de l'impasse dans laquelle ils se trouvaient depuis 2002. Sous l'effet du rétablissement de la rentabilité des entreprises, du niveau durablement bas des taux d'intérêt et de l'amélioration des perspectives de demande, la croissance réelle des investissements des entreprises devrait atteindre 3 % cette année. L'an dernier, les investissements en logements ont à nouveau renoué avec une croissance positive (1,3 %) après deux années de recul. Les enquêtes menées auprès des architectes sur l'évolution de projets de logements laissent supposer que cette tendance à la hausse se prolongera en 2004, de sorte que les investissements en logements croîtraient de 2,7 %. Dans la perspective des élections communales qui se tiendront en 2006, les investissements publics devraient également se renforcer cette année (1,8 %). Au total, la croissance réelle de la formation brute de capital fixe devrait atteindre 2,8 % cette année, soit un taux supérieur à celui observé au cours des trois dernières années mais bien en deçà des taux remarquables enregistrés au cours de la période 1997-2000.

L'an dernier, les exportations nettes ont contribué négativement (-1,2 %) à la croissance du PIB sous l'effet conjugué de la vigueur de la demande intérieure et de la faiblesse des exportations. Grâce à la nette reprise des exportations et à la croissance moins soutenue de la demande intérieure, cette contribution négative devrait devenir légèrement positive (0,2 %) cette année.

Depuis le dernier trimestre 2001, l'emploi intérieur diminue: la perte nette s'élevant à plus de 38 000 emplois. Au cours de l'année 2004, on devrait observer une augmentation progressive de l'emploi. En fin d'année, l'emploi devrait avoir gagné 16 500 personnes par rapport à la fin 2003. Vu la faiblesse du point de départ et son évolution seulement graduelle, l'emploi ne devrait gagner que 7 000 unités en moyenne annuelle par rapport au niveau moyen de 2003. Après deux années de recul, le taux

d'emploi (rapport entre la population active occupée et la population en âge de travailler) devrait se stabiliser à 61,3 %. Quant au taux de chômage, il devrait encore légèrement augmenter après deux années de hausse sensible.

FIGURE 2 Evolution trimestrielle de l'emploi intérieur
(données corrigées des variations saisonnières)



Source: ICN, BfP

L'inflation, mesurée par l'indice national des prix à la consommation, devrait atteindre 1,5 % cette année contre 1,6 % en 2003. Ce léger recul est le résultat de deux mouvements opposés. D'une part, l'inflation sous-jacente, qui reflète la tendance fondamentale des prix à la consommation, devrait diminuer sensiblement (de 2,0 % en 2003 à 1,6 % cette année) en raison de l'appréciation de l'euro et de l'évolution modérée des coûts salariaux unitaires. En janvier 2004, l'inflation sous-jacente était de 1,75 % (évolution à un an d'intervalle). D'autre part, l'effet à la baisse de la suppression/réduction de la redevance radiotélévision disparaît pratiquement. En 2004, l'indice santé devrait progresser de 1,4 % contre 1,5 % en 2003.

Suite au dépassement de l'indice pivot en mai 2003, les allocations sociales et les salaires dans la fonction publique ont été adaptés de 2 % au coût de la vie, respectivement en juin et juillet 2003. Selon nos prévisions mensuelles de l'indice santé, l'indice pivot (actuellement 113,87) ne devrait pas être dépassé en 2004.

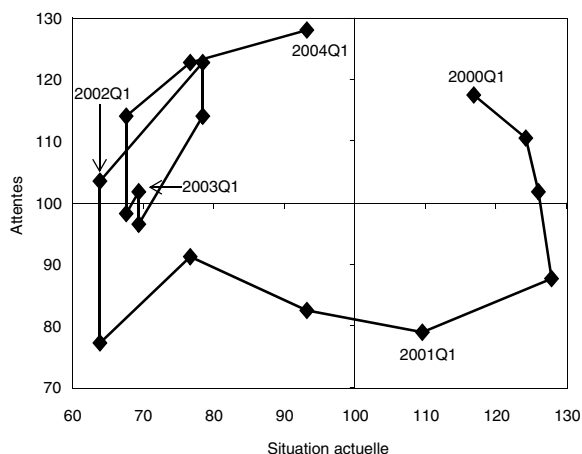
1. Environnement international

Après plusieurs trimestres déprimés par les incertitudes géopolitiques et les ajustements qui ont suivi l'éclatement de la bulle spéculative sur les marchés financiers, l'économie mondiale a vigoureusement rebondi durant la seconde moitié de l'année 2003. Quasiment toutes les parties du monde ont contribué à ce rebond. Toutefois, deux économies se distinguent. La Chine, qui s'impose aujourd'hui comme la locomotive du continent asiatique, et les Etats-Unis, dont le spectaculaire redressement économique a conforté la reprise japonaise et alimenté, avec un certain retard, celle de la zone euro.

La croissance du *commerce mondial* s'est fortement accélérée durant la seconde moitié de l'année dernière, portant la progression des échanges internationaux de biens à plus de 4 % sur l'ensemble de l'année 2003. Même si une certaine décélération du rythme de progression est prévisible au cours des prochains trimestres, l'acquis est tel que la croissance annuelle moyenne du commerce mondial pourrait quasiment doubler en 2004 par rapport à 2003.

Le climat économique continue de s'améliorer dans la plupart des régions du monde, tant en ce qui concerne l'appréciation de la situation actuelle que les perspectives à court terme. Par ailleurs, les marchés boursiers internationaux poursuivent le redressement entamé au printemps dernier, à la lueur de résultats macroéconomiques et d'entreprises plus favorables. De manière générale, le contexte financier demeure propice à la reprise économique. Les primes de risque sur les obligations privées ont retrouvé un niveau jugé plus "normal", les taux d'intérêt demeurent bas, tandis que l'inflation sous-jacente reste maîtrisée dans la plupart des économies industrialisées, et ce malgré le redressement des prix des matières premières en dollar.

FIGURE 3 Appréciation de la situation économique mondiale



Source: Ifo World Economic Survey, BfF

Les perspectives à court terme sont très favorables pour les *économies émergentes*. Plusieurs économies du Sud-Est asiatique se sont vigoureusement redressées ces derniers mois après avoir été déprimées par les conséquences de l'épidémie de pneumonie atypique. Le continent asiatique (hors Japon) devrait encore bénéficier, tout au long de cette année, de la robustesse de sa demande intérieure mais également du dynamisme des importations chinoises et américaines, notamment en composants électroniques. En outre, grâce aux interventions sur les marchés financiers et à la liaison de leur monnaie au dollar, les devises asiatiques se sont dépréciées vis-à-vis du yen et de l'euro, renforçant la position compétitive de ces pays. La plupart des économies d'Europe Centrale et Orientale connaissent d'ores et déjà un raffermissement de leur activité qui devrait se poursuivre cette année grâce à la reprise de l'économie européenne et à l'amélioration de leur compétitivité à l'exportation liée à la dépréciation de leurs monnaies par rapport à l'euro. Enfin, les perspectives s'améliorent pour le continent latino-américain qui bénéficie du redressement du commerce mondial, de la baisse des taux d'intérêt et de la hausse des prix des matières premières. En outre, l'Argentine devrait profiter de l'accord conclu avec le FMI et le Mexique du dynamisme de l'économie américaine.

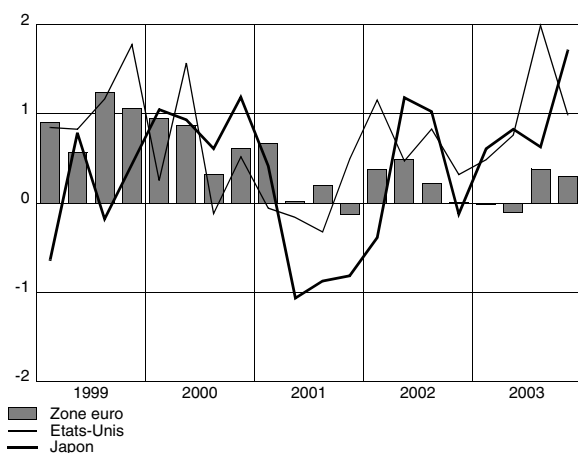
Le rebond marqué de la *croissance américaine* au troisième trimestre 2003 (+8,2 % en rythme trimestriel annualisé) trouve son origine dans l'extraordinaire impulsion des politiques économiques menées au cours de ces deux dernières années; de plus, les ménages ont dépensé pendant ce trimestre la quasi totalité des réductions d'impôts qui leur avaient été accordées durant l'été. De telles impulsions budgétaires et monétaires ne pouvant se renouveler, ce dynamisme n'était guère susceptible de se reproduire. Effectivement, au 4ème trimestre 2003, le rythme d'expansion de l'économie américaine s'est réduit de moitié et la croissance annuelle moyenne s'est portée à 3,1 %.

Plusieurs indicateurs signalent que la croissance de l'économie américaine pourrait demeurer supérieure à son potentiel au cours des prochains trimestres, tout en décélérant légèrement. D'une part, la confiance des consommateurs se redresse à mesure que le marché de l'emploi s'améliore. Ainsi, même si la réaction de l'emploi à la reprise économique demeure ténue par rapport aux reprises antérieures, l'emploi salarié dans les entreprises non agricoles est en progression depuis septembre dernier, ramenant le taux de chômage de 6,3 % en juin 2003 à 5,6 % en janvier 2004. Les créations d'emplois, si elles se poursuivent, pourraient donc graduellement prendre le relais des allègements d'impôts pour soutenir les dépenses de consommation.

D'autre part, la forte hausse de l'indice ISM et le redressement des taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière au cours de ces derniers mois sont particulièrement encourageants pour la soutenabilité du rebond des investissements productifs. Les investissements en équipement se sont en effet redressés depuis le second trimestre 2003 grâce à l'amélioration des profits et des conditions de financement des entreprises. Or, malgré une décélération en fin d'année 2003, les gains de productivités demeurent élevés de sorte que les coûts salariaux unitaires se réduisent, permettant non seulement de limiter les pressions inflationnistes et de reporter les hausses de taux d'intérêt, mais également de contribuer au redressement des profits des entreprises.

Enfin, non seulement la dépréciation du dollar commence à porter ses fruits en terme de compétitivité des exportations américaines - puisque celles-ci se sont fortement accélérées durant la seconde moitié de l'année 2003 -, mais en outre, les Etats-Unis pourraient également bénéficier, cette année, du dynamisme de plusieurs de leurs partenaires commerciaux. Eu égard au large acquis de croissance, et à un rythme de progression qui resterait supérieur à son potentiel, le consensus actuel¹ porte la croissance économique américaine aux alentours de 4,5 % en 2004.

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, Eurostat

(1) Consensus publié par the Economist début février.

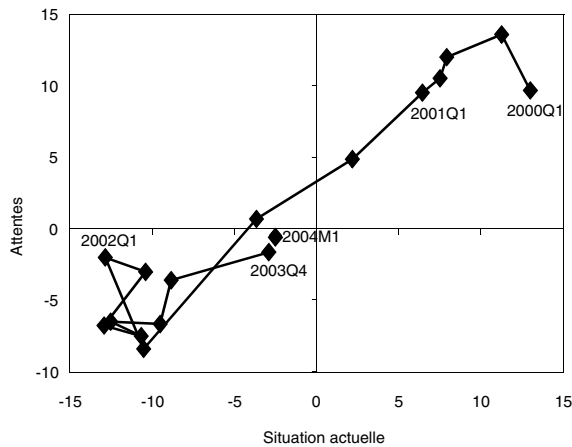
La reprise économique de l'archipel n'a cessé de se confirmer au cours de l'année dernière, les premières estimations portant même la croissance trimestrielle réelle du PIB japonais à 1,7 % au quatrième trimestre 2003. Les enquêtes de confiance suggèrent que l'optimisme des entreprises est à son plus haut niveau depuis 1997. En 2003, le nombre de faillites a diminué pour la première fois en quatre ans et le redressement du Nikkei reflète le plus grand optimisme des marchés sur les perspectives économiques japonaises. Cet optimisme s'explique non seulement par le dynamisme des deux principaux marchés à l'exportation que sont les Etats-Unis et la Chine, mais également par l'amélioration de la situation financière des entreprises.

Malheureusement le redressement de la rentabilité des firmes japonaises s'est effectué au détriment des salaires et de l'emploi. La reprise économique repose donc quasi exclusivement sur les exportations et les investissements des entreprises, alors que la consommation privée stagne.

La croissance japonaise devrait demeurer modérée au cours des prochains trimestres, de sorte que le PIB croîtrait d'un peu plus de 2 % cette année après 2,3 % l'année dernière. Les performances à l'exportation sont limitées par l'appréciation du yen vis-à-vis du dollar et des monnaies asiatiques qui y sont liées. La banque centrale, bien au fait de cette menace, ne cesse d'intervenir sur les marchés de change en achetant des créances américaines pour contenir la remontée du yen. Par ailleurs, l'appréciation du yen a pour effet de comprimer les prix à l'importation et d'entretenir une légère déflation peu propice à résoudre les problèmes bilantaires.

Dans la zone euro, le creux de l'activité économique a été atteint au milieu de l'année 2003. Après un recul durant les deux premiers trimestres 2003, le PIB réel de la zone s'est accru de 0,4 et 0,3 % respectivement au cours des deux trimestres suivants. Cette reprise économique est exclusivement due au redémarrage des exportations tandis que la faiblesse de la demande interne perdure. Depuis lors, les indicateurs d'activité et de confiance, tant dans l'industrie manufacturière que les services, convergent pour annoncer une poursuite de la reprise durant la première moitié de l'année 2004. Eu égard à la dynamique trimestrielle de 2003 et à l'acquis non négligeable qu'elle entraîne, le consensus actuel porte la croissance économique dans la zone euro à un peu moins de 2 % cette année contre 0,4 % en 2003.

FIGURE 5 **Appréciation de la situation économique dans la zone euro**
Moyennes des résultats d'enquêtes



Source: Commission européenne, BfP

Le redressement de l'économie mondiale est le principal moteur de l'embellie conjoncturelle dans la zone euro. Jusqu'à présent, la détérioration de la compétitivité des exportations européennes, liée à l'appréciation du taux de change effectif de l'euro, n'a pu annuler l'impulsion issue du dynamisme des marchés américains et asiatiques, ceci d'autant plus qu'elle a favorisé la reprise des échanges au sein de la zone elle-même.

Dans la mesure où l'appréciation de l'euro n'a pas encore pleinement exercé ses effets et où la dynamique des échanges internationaux est appelée à s'essouffler, le relais de la demande domestique est un élément déterminant du raffermissement de la reprise. Or, en raison des déficits excessifs des deux plus grandes économies de la zone (l'Allemagne et

la France), la politique fiscale ne devrait pas soutenir la croissance dans la zone euro cette année, tandis qu'aucune impulsion supplémentaire n'est à attendre de la politique monétaire. Contrairement aux attentes, l'inflation dans la zone euro n'est pas parvenue à passer sous le seuil de 2 % en 2003. Un certain nombre de chocs temporaires peuvent partiellement expliquer cette résistance (canicule, relèvement d'accises, faiblesse cyclique des gains de productivité...). Cependant, l'appréciation de l'euro devrait encore exercer ses effets déflationnistes au cours des prochains mois et permettrait à la BCE de ne pas procéder trop rapidement à un relèvement de ses taux directeurs.

Les investissements des entreprises pourraient se redresser cette année grâce aux efforts réalisés par les entreprises pour améliorer leur rentabilité ainsi qu'à des conditions de financement favorables (redressement réalisé sur les marchés boursiers et diminution des spreads sur les obligations privées).

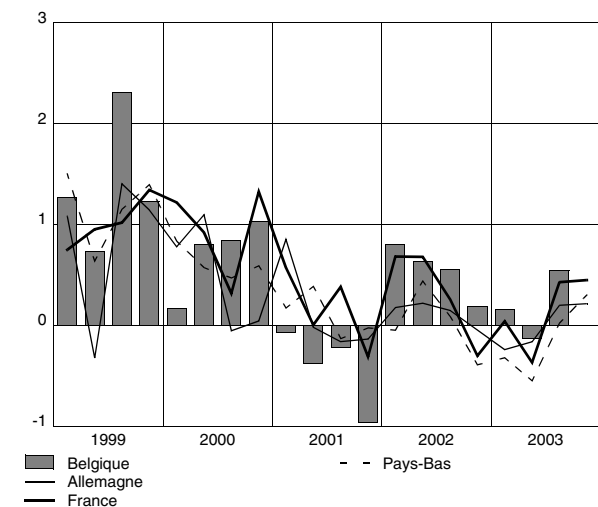
La contribution de la consommation privée à la croissance sera limitée cette année. La confiance des consommateurs est pénalisée par l'absence d'amélioration significative sur le marché de l'emploi. Le taux de chômage s'est stabilisé à 8,8 % depuis le mois de mars 2003 tandis que l'emploi est quasiment stable depuis le milieu de l'année 2002. Le redressement de la consommation des ménages passe donc nécessairement par des créations de nouveaux postes de travail. Celles-ci devraient se matérialiser dans le courant de la première moitié de l'année, alimentant graduellement la progression du revenu disponible des ménages; la modération de l'inflation devrait également contribuer à l'accroissement du pouvoir d'achat.

►► La conjoncture belge et de ses trois principaux partenaires commerciaux

L'année dernière, la croissance économique belge (1,1 %) a très largement dépassé la croissance moyenne de la zone euro (0,4 %). Le ralentissement économique fut particulièrement prononcé en Allemagne et aux Pays-Bas (reculs respectifs du PIB de 0,1 et 0,8 %) tandis que l'activité économique n'a que peu progressé en France (+0,2 %). C'est la résis-

tance de la consommation privée et la contribution positive des variations de stocks à la croissance économique qui singularisent la performance de la Belgique par rapport à ses principaux partenaires. Au Pays-Bas comme en Allemagne, la politique budgétaire a pénalisé la demande intérieure.

FIGURE 6 Evolution trimestrielle du PIB
Taux de croissance à un trimestre d'intervalle
à prix constants (données corrigées des
variations saisonnières)



Source: Sources nationales, ICN

L'accélération des échanges internationaux est à l'origine du redressement de la croissance belge et de ses voisins au second semestre 2003, à l'exception toutefois des Pays-Bas dont la compétitivité-prix s'est plus fortement détériorée sous l'impact de la hausse des coûts salariaux unitaires. Les retombées de l'appréciation de l'euro ne sont effective-

►► Evolution des marchés financiers²

Taux d'intérêt

Malgré l'accélération de la croissance américaine durant la seconde partie de l'année dernière, la Réserve Fédérale a maintenu son taux d'intérêt directeur inchangé à 1 % depuis le 25 juin 2003. Au cours des prochains trimestres la conduite de la politique monétaire sera particulièrement délicat. D'un côté, l'endettement excessif du secteur privé et l'accentuation des déséquilibres financiers (détérioration de la balance courante reflétant la vigueur de la demande domestique et la faiblesse de l'épargne intérieure) plaident pour un resserrement de la politique monétaire. D'un autre côté, la faiblesse relative du marché de l'emploi et la sensibilité du marché résidentiel à une hausse des taux longs plaident pour une gestion prudente de la part des autorités monétaires. Dans le contexte actuel de faible inflation et d'un output gap toujours négatif, les marchés financiers n'envisagent pas de redressement des taux directeurs avant la seconde partie de l'année 2004. D'après les cotations à terme, les taux d'intérêt à court terme passeraient d'environ 1,1 % en ce début d'année à 2 % en décembre 2004. En

ment pas homogènes. Elles sont non seulement fonction de l'importance du commerce extra-zone dans l'activité de chaque pays, mais également de la situation financière des entreprises et de leur marges de profit.

Cette année, malgré l'appréciation de l'euro, les exportations seront le principal moteur de la reprise économique. La contribution des exportations nettes à la croissance devrait donc devenir positive en Belgique comme chez ses partenaires. Par contre la demande intérieure devrait décélérer dans notre pays alors qu'elle se redresserait chez nos trois voisins. La Belgique se distingue également de ses voisins en ce sens que l'essentiel de l'accélération de la croissance économique s'est déjà réalisée au second semestre 2003. La croissance trimestrielle du PIB belge devrait encore s'établir à 0,5 % au cours des deux premiers trimestres de l'année 2004 et ralentir très légèrement au second semestre. Sur l'ensemble de l'année, la croissance atteindrait 2 %, soit un rythme comparable à la moyenne prévue pour la zone euro et la France. Par contre, la croissance allemande, pénalisée par une politique budgétaire plus restrictive, serait légèrement en retrait tandis que la croissance néerlandaise, pâtissant de la faiblesse de la consommation privée et des investissements des entreprises, serait à nouveau largement en deçà la moyenne de la zone euro.

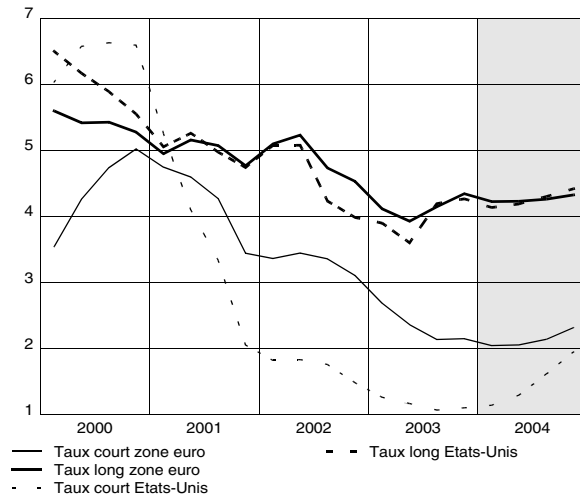
moyenne annuelle, les taux d'intérêt à court terme aux Etats-Unis s'établiraient à 1,5 % en 2004 contre 1,2 % en 2003.

La BCE a également maintenu son principal taux directeur inchangé depuis le début du mois de juin 2003 (au niveau de 2 %) et ne modifiera vraisemblablement pas sa politique monétaire au cours des prochains mois. En effet, la bce a clairement signalé qu'elle ne considère pas qu'une baisse des taux d'intérêt à court terme soit l'instrument le plus adapté pour contrer l'appréciation de l'euro vis à vis du dollar. En outre, non seulement la reprise européenne doit encore se consolider pour se traduire par une amélioration significative du marché de l'emploi, mais l'appréciation du taux de change effectif de l'euro devrait encore réduire les tensions inflationnistes dans la zone. Les marchés financiers n'anticipent donc pas de remontée des taux d'intérêt à court terme avant la seconde partie de l'année 2004. Eu égard au différentiel de croissance entre la zone euro et les Etats-Unis, cette remontée serait nettement moins prononcée qu'aux Etats-Unis.

(2) Les hypothèses techniques pour les variables financières sont basées sur les cotations à terme de la fin du mois de janvier 2004.

D'après les cotations à terme, les taux courts européens passeraient d'environ 2,1 % à la moitié de l'année 2004 à 2,4 % en fin d'année. En moyenne annuelle, les taux d'intérêt à court terme dans la zone euro s'établiraient à 2,1 % en 2004 contre 2,3 % en 2003.

FIGURE 7 Evolution des taux d'intérêt: zone euro et Etats-Unis
Moyennes trimestrielles en pourcent



Source: Datastream, BfF

Taux de change

En dépit du renforcement de l'activité économique américaine, le dollar a enregistré une glissade significative ces derniers mois. Cette glissade trouve plus que probablement son origine dans l'aggravation du déficit courant américain et les préoccupations des marchés financiers quant à son financement. Sans les achats de titres du trésor américain, réalisés par les banques centrales asiatiques dans le but d'éviter une appréciation de leur monnaie vis-à-vis du dollar, la glissade du dollar serait encore plus conséquente, d'autant que les autorités américaines n'affichent aucune volonté de contrecarrer ce mouvement.

Dans un contexte où la reprise l'activité économique de la zone euro semblait manquer de ressort, la valeur de l'euro s'est légèrement effritée durant l'été 2003. Par contre, à partir de l'automne, le taux de change effectif nominal de l'euro s'est fortement redressé, atteignant même au début de l'année 2004 un niveau d'environ 5 % supérieur à sa moyenne de 2003 et d'environ 24 % supérieur à février 2002.

Suite au redressement des marchés boursiers, les taux d'intérêt à long terme sur le marché obligataire ont remonté au cours de l'été dernier. Cette hausse s'est interrompue dès le mois de septembre pour les taux américains et seulement en novembre pour les taux européens. Au tournant de cette année, les rendements obligataires se sont légèrement détendus dans la zone euro comme aux Etats-Unis. Cette détente s'explique par le report des attentes de resserrement des politiques monétaires. 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 4,5 % en fin d'année 2004 aux Etats-Unis (contre 4,1 % actuellement) et 4,4 % dans la zone euro (contre 4,2 % actuellement). En moyenne annuelle, les taux longs s'établiraient cette année à 4,3 % aux Etats-Unis comme dans la zone euro.

Cette appréciation est largement due au renforcement de l'euro vis-à-vis du dollar et des monnaies asiatiques qui y sont liées. Durant ces derniers mois, l'euro a également regagné du terrain vis-à-vis du yen, mais de manière moins prononcée que par rapport au dollar.

Les marchés financiers semblent d'une part hésitants à miser sur la poursuite de l'appréciation de l'euro, d'autre part, ils ne semblent pas non plus s'attendre à une remontée du dollar tant que les facteurs à l'origine du déficit de la balance courante américaine ne se modifient pas. D'après les cotations à terme, le taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar se stabiliserait pour le restant de l'année au niveau de la moyenne du mois de janvier 2004, soit entre 1,25 et 1,26 \$/euro. Cette hypothèse, si elle se concrétise, se traduirait par une appréciation du taux de change effectif pour la Belgique (pondéré par la structure de notre commerce extérieur) de 1,6 % en 2004 après 3,8 % en 2003.

➤➤ Incertitudes liées à l'environnement international

A court terme, les incertitudes entourant ce scénario d'environnement international sont nettement plus réduites qu'il y a quelques mois. La reprise semble effective, même si l'ampleur des déséquilibres financiers (tels qu'aux USA, au Japon et dans certaines économies émergentes) et des problèmes structurels (comme en Europe et au Japon) laissent encore planer un doute sur sa durabilité. L'amélioration des conditions financières et la maîtrise de l'inflation sont favorables au rétablissement des bilans des entreprises. Enfin, tant la croissance américaine qu'européenne devraient graduellement se rapprocher de leur croissance potentielle en cours d'année, par le biais d'une décélération dans le cas des Etats-Unis, par le biais d'une accélération dans le cas de la zone euro.

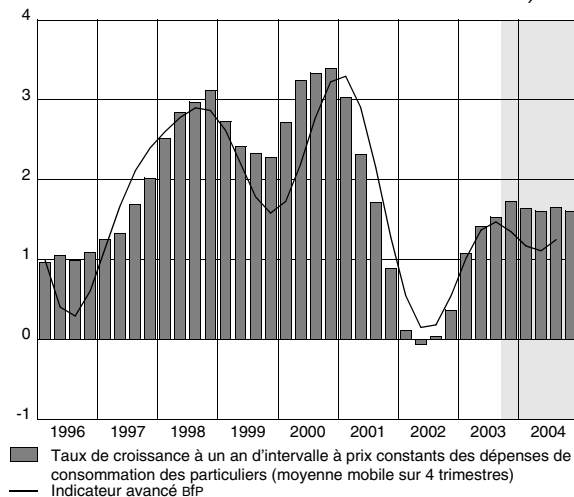
En l'absence de chocs majeurs, le principal risque qui pèse sur ces prévisions concerne l'évolution des taux de change et plus particulièrement celle du dollar. Jusqu'à présent, le raffermissement de l'euro ne met pas en péril la reprise économique dans la zone euro. Le constat est identique en ce qui concerne le Japon. Mais qu'en serait-il si la dépréciation du dollar devait se poursuivre, voire s'accroître, dans un contexte où le rétablissement de la situation financière des entreprises européennes et japonaises, et partant leurs intentions en terme d'investissement et d'embauche, est encore fragile? Par ailleurs, une "crise du dollar" pourrait se traduire par une remontée brutale des taux d'intérêt à long terme aux Etats-Unis dans un contexte où la détérioration des finances publiques américaines fait déjà craindre des tensions sur les rendements obligataires.

2. Les composantes du PIB belge

➤➤ Dépenses de consommation finale des ménages

Après les performances exceptionnelles observées en 2000, la croissance à un trimestre d'intervalle de la consommation des ménages s'est détériorée et ce n'est qu'au deuxième trimestre 2002 qu'une amélioration s'est dessinée. Par conséquent, en 2001 comme 2002, la croissance de la consommation privée s'est établie à moins de 1 %. Le revenu disponible réel des ménages ayant fortement progressé durant cette période, leur taux d'épargne est passé de 14,5 % en 2000 à 16,2 % en 2002.

FIGURE 8 Dépenses de consommation des particuliers
(données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires)



Source: ICN, BfP

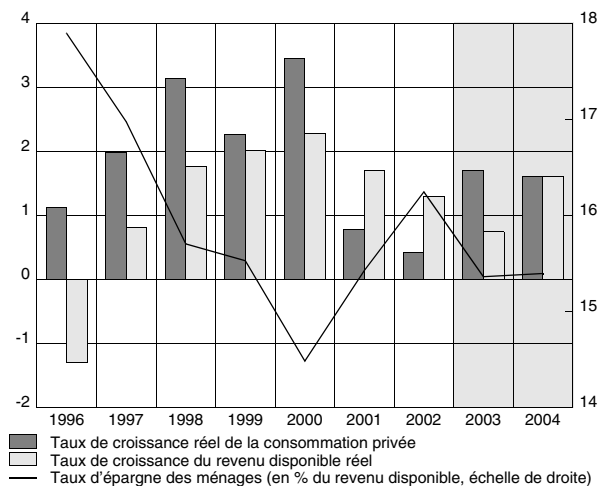
En 2003, la croissance du revenu disponible réel n'a pas dépassé 0,7 % malgré les allègements de l'impôt des personnes physiques. La morosité du marché du travail, le recul des revenus patrimoniaux nets et une indexation inférieure à la hausse des prix à la consommation ont freiné la progression du pouvoir d'achat des ménages. Néanmoins, la consommation privée a rebondi en 2003, sa croissance réelle atteignant 1,7 %. Par conséquent, le taux d'épargne des ménages a sensiblement reculé l'année dernière (jusqu'à 15,4 %). La forte hausse de la consom-

➤➤ Investissements des entreprises

Le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière, en baisse depuis le début du dernier ralentissement conjoncturel, a atteint, à la mi-2003, son niveau le plus bas depuis la récession de 1993. Cette évolution s'explique en partie par le surinvestissement de la fin des années nonante et a incontestablement eu un impact négatif sur la croissance des investissements des entreprises. Au cours du second semestre 2003, le taux d'uti-

tion des ménages en 2003 fait suite à une période de parcimonie et peut donc être vue, dans une certaine mesure, comme un mouvement de rattrapage. L'embellie boursière, qui s'est finalement dessinée au printemps dernier après deux années consécutives de marasme, a également contribué à renforcer la confiance des consommateurs.

FIGURE 9 Consommation privée, revenu disponible et taux d'épargne



Source: ICN, BfP

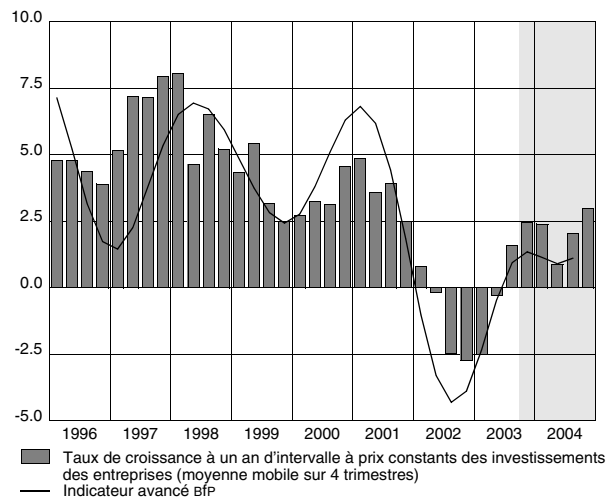
Un redressement prudent de l'emploi à partir du début de l'année 2004 combiné à des augmentations salariales plus élevées que l'an dernier, devraient porter la progression du revenu disponible réel des ménages à 1,6 % en 2004. En dépit de l'amélioration de la confiance des consommateurs, la propension à épargner des ménages ne devrait à nouveau diminuer que lorsque la situation du marché du travail s'améliorera sensiblement. Or, en 2004, la progression de l'emploi ne suffira pas à réduire le taux de chômage; le taux d'épargne des ménages ne devrait donc pas diminuer avant la fin 2004, ce qui suppose une stabilisation du taux d'épargne en moyenne annuelle. La croissance de la consommation des ménages devrait donc croître au même rythme que le revenu disponible, soit 1,6 %.

lisation s'est redressé suite à la reprise de l'activité, ce qui pourrait indiquer que l'adaptation à la baisse du stock de capital touche progressivement à sa fin.

En 2003, les investissements des entreprises ont renoué avec une croissance réelle positive de 2,5 %³ après un recul de 3,2 % en 2002. Ce retournement s'explique par l'amélioration des perspectives de demande, le niveau historiquement bas des taux

d'intérêt réels et nominaux et le rétablissement de la rentabilité des entreprises. L'excédent brut d'exploitation des entreprises, exprimé en pourcentage de la valeur ajoutée, qui s'était effondré en 2002, s'est en effet quelque peu redressé en 2003, principalement sous l'effet d'une hausse des marges bénéficiaires par unité produite. L'appréciation de l'euro a réduit les prix à l'importation. L'évolution salariale modérée et la nette augmentation de la croissance de la productivité ont entraîné une hausse très limitée du coût salarial unitaire.

FIGURE 10 Investissements des entreprises
(données corrigées des variations
saisonnnières et des effets calendaires)



Les facteurs qui, l'an dernier, ont permis le rétablissement des investissements des entreprises devraient perdurer cette année. Par conséquent, la

- (3) Le montant des ventes de bâtiments publics est pratiquement identique en 2002, 2003 et 2004. Par conséquent, ces ventes influencent à peine le taux de croissance des investissements des entreprises en 2003 et 2004.

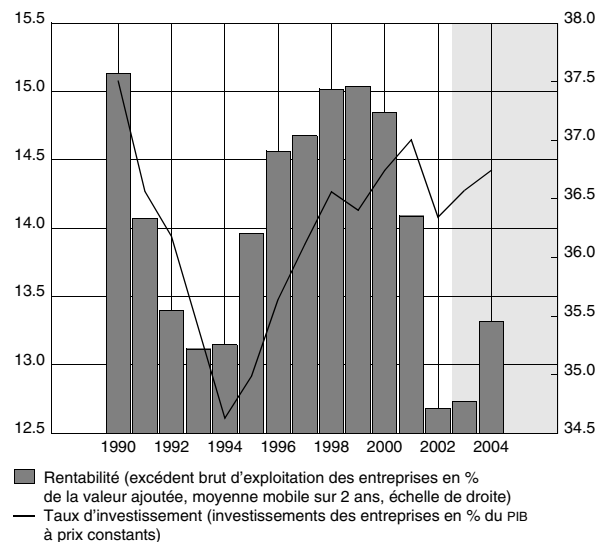
➤➤ Investissements en logements

Après deux années de recul significatif en termes réels, les investissements en logements ont progressé de 1,3 % en 2003, malgré une faible croissance du revenu disponible réel des ménages (0,7 %). Cette évolution positive des investissements en ménages s'inscrit en partie dans un mouvement de rattrapage enclenché au début 2003 suite aux reports antérieurs des projets (construction neuve et de rénovation). En outre, les investissements en logements ont été stimulés par le bas niveau des taux hypothécaires et le rétablissement de la confiance des consommateurs à partir du printemps 2003.

croissance réelle des investissements devrait atteindre 3,0 % sur l'ensemble de l'année 2004, en dépit d'un léger tassement de la croissance trimestrielle durant la seconde partie de l'année.

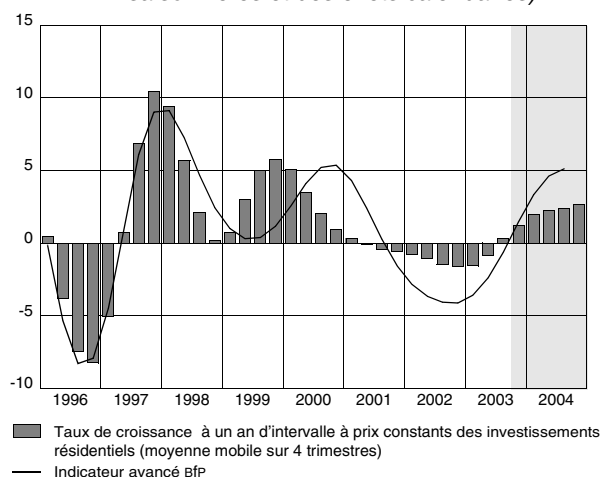
Toutes ces évolutions devraient porter le taux d'investissement à prix constants à 14,4 % du PIB en 2004, soit un taux encore inférieur à celui de 2001. Ceci indique que la croissance des investissements des entreprises demeure très modérée durant la phase actuelle de reprise conjoncturelle. Ce profil modéré est corroboré par l'indicateur avancé du BfP qui se stabilise en 2004 ainsi que par la diminution des projets d'investissement en 2004 qui apparaît dans l'enquête sur les investissements dans l'industrie manufacturière menée par la BNB à la fin de l'an dernière.

FIGURE 11 Taux d'investissement et rentabilité dans le secteur marchand



Des enquêtes menées auprès des architectes quant à l'évolution dans le secteur de la construction résidentielle (la conception d'un projet immobilier devant de trois à quatre trimestres sa réalisation) laissent supposer que cette tendance à la hausse se prolongera en 2004. Sous l'impulsion de taux hypothécaires durablement bas et du rétablissement de la confiance des ménages, suite à l'évolution favorable du marché de l'emploi et à l'embellie boursière, la croissance réelle des investissements en logements devrait s'élever à 2,7 % en 2004.

FIGURE 12 Investissements résidentiels
(données corrigées des variations
saisonnnières et des effets calendaires)



Source: ICN, BfP

►► Dépenses publiques

En 2004, la consommation publique devrait progresser de 1,6 % à prix constants, soit 1 point de pourcentage de moins que la moyenne observée au cours des cinq dernières années. Chaque composante de la consommation publique a contribué à ce ralentissement. La faible progression de la masse salariale à prix constants dans le secteur public (0,8 % contre 1,5 % en moyenne au cours des cinq dernières années), lesquelles représentent plus de la moitié de la consommation publique, reflète le tassement de l'emploi public cette année. Les prestations sociales en nature, qui s'élèvent à près d'un tiers de la consommation publique, et les achats nets de biens et de services ne croîtraient que modérément (respectivement de 3,5 % et 0,3 % contre 4,5 % et 4,4 % en moyenne sur la période 1999-2003), entre autres, sous l'effet de la réduction de certains budgets.

En 2004, le déflateur de la consommation publique (2,1 %) devrait croître moins rapidement qu'au cours des dernières années. Cette situation est principalement due à l'évolution lente du déflateur des rémunérations. En effet, la dernière indexation des salaires et rémunérations dans le secteur public date de juillet 2003 et aucune indexation ne devrait intervenir en 2004.

Exprimée en prix courants, la différence entre la croissance de la consommation publique observée en 2004 et celle de ces cinq dernières années devrait être plus importante qu'en prix constants: 3,7 % cette année contre 5,1 % en moyenne sur la période 1999-2003.

L'évolution des investissements publics est en grande partie influencée par la vente de bâtiments publics⁴, d'une part, et, d'autre part, par la trajectoire cyclique des investissements des pouvoirs locaux⁵ liée au calendrier des élections communales. Le montant de la vente des bâtiments publics ne varierait pas sensiblement en 2004 par rapport à 2003 de sorte que son impact sur le taux de croissance en 2004 serait limité. L'accélération de la croissance des investissements publics attendue en 2004 (croissance réelle de 1,8 % contre -1,0 % en 2003) s'explique par l'approche des élections communales de 2006. En dépit de la croissance positive des investissements publics, la part des investissements publics dans le PIB diminuerait encore cette année, tombant à 1,53 % (à prix courants), soit le niveau le plus bas depuis les années 70.

En fin de compte, la contribution des dépenses publiques (consommation et investissements) à la croissance du PIB à prix constants se limiterait cette année à moins de 0,4 point de pourcentage, contre 0,6 point de pourcentage en moyenne au cours des cinq dernières années.

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

(5) Au cours de ces dix dernières années, les investissements des pouvoirs locaux (principalement travaux d'infrastructure) ont représenté près de la moitié des investissements publics totaux.

➤➤ Variations de stocks

Alors qu'à partir de la mi-2002, on observe un mouvement de reconstitution de stocks, le nombre d'entrepreneurs estimant le niveau de leurs stocks comme trop élevé progressait légèrement. Cette évolution paradoxale indique que la hausse des stocks était en partie liée à une estimation trop optimiste de l'évolution de la demande. Les variations de stocks ont ainsi contribué positivement, à concurrence de 0,7 point de pourcentage, à la croissance économique en 2002.

➤➤ Exportations et importations

Sur l'ensemble de l'année 2003, les exportations nettes ont contribué négativement à la croissance économique réelle belge à concurrence de -1,2 %. Malgré une reprise en cours d'année, les exportations n'ont crû que de 1,6 % alors que la robustesse de la demande intérieure se traduisait par une hausse des importations de 3,1 % en volume.

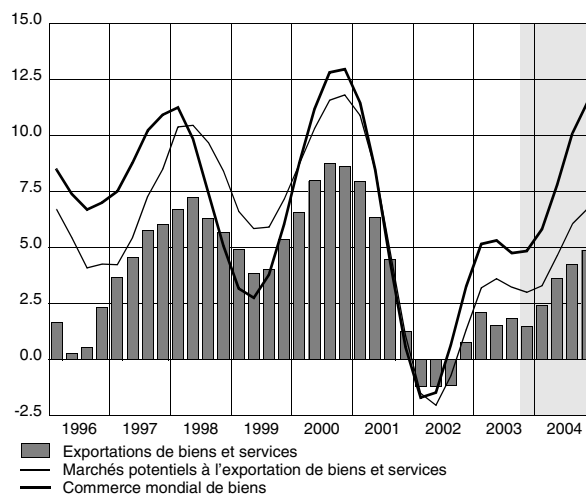
En 2004, les exportations belges seront le principal moteur de la reprise. Elles seront influencées par deux facteurs jouant en sens inverse.

D'une part, les mouvements de taux de change observés depuis un an se traduisent par une forte appréciation du taux de change effectif calculé pour la Belgique. Celle-ci détériore la position concurrentielle de nos entreprises exportatrices vis-à-vis des pays extérieurs à la zone euro. Cet effet a déjà joué en 2003 et devrait perdurer sur l'ensemble de l'année en cours, même si, selon les hypothèses retenues, l'essentiel de l'appréciation a déjà eu lieu. La Belgique devrait donc encourir cette année une perte de parts de marché supérieure à l'année dernière.

D'autre part, parallèlement à l'embellie conjoncturelle mondiale, les marchés extérieurs pertinents pour la Belgique devraient progresser de 6,7 % sur l'ensemble de l'année. Cependant, ce chiffre annuel moyen masque un profil infra-annuel marqué par une décélération en cours d'année. En effet, grâce au redémarrage des échanges intra-européens, la croissance des marchés extérieurs pertinents pour la Belgique devrait dépasser son rythme tendanciel durant le premier semestre 2004, ce qui fut déjà le cas durant le second semestre 2003. Par contre, la progression de nos débouchés extérieurs devrait perdre de sa vigueur durant la seconde partie de l'année. Cet essoufflement s'explique par l'impact de l'appréciation de l'euro sur la dynamique des marchés européens ainsi que par le tassement attendu de la demande américaine.

Compte tenu de l'embellie conjoncturelle observée au deuxième semestre 2003, le nombre d'entrepreneurs estimant leurs stocks excédentaires a nettement diminué et le rythme de constitution de stocks a légèrement reculé. Néanmoins, vu la progression importante des stocks au cours du premier semestre 2003, la variation des stocks a contribué positivement (0,5 point de pourcentage) à la croissance du PIB durant l'année. En 2004, l'impact des variations de stocks sur la croissance économique devrait être neutre.

FIGURE 13 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

La progression des exportations belges devrait ainsi s'établir à 4,9 % en 2004. Eu égard au léger ralentissement prévu de la demande intérieure, les exportations nettes devraient cette fois contribuer positivement, mais modestement (+0,2 %), à la croissance économique réelle.

Grâce à l'appréciation du taux de change effectif de l'euro, le recul des prix internationaux exprimés en euros se poursuivra cette année pour la troisième année consécutive, bien que de manière moins prononcée que l'année dernière. Ce recul se traduit par une nouvelle baisse des prix à l'importation de la Belgique, qui, combinée à une certaine reconstitution des marges des entreprises exportatrices belges, devrait donc donner lieu à une nouvelle amélioration des termes de l'échange.

Grâce à l'amélioration des termes de l'échange et à un effet volume légèrement positif, le solde des opérations courantes de la balance des paiements

devrait se redresser en 2004 (de 4,1 % à 4,4 % du PIB), compensant partiellement la perte encourue l'année dernière.

►► Revenu national brut réel

Le produit intérieur brut (PIB) à prix constants mesure le volume de la valeur ajoutée produite sur le territoire. Quant au revenu national brut (RNB) réel, il est fonction de ce volume de production mais également du solde des revenus primaires⁶ et du rapport entre les prix à l'exportation et les prix à l'importation, soit les termes de l'échange⁷. Ces derniers sont largement influencés par l'évolution du prix du pétrole et des taux de change.

En 2002 et 2003, le RNB réel a crû plus rapidement que le PIB à prix constants (3,2 % contre 1,8 % en deux ans). Cet écart de croissance s'explique par l'évolution des termes de l'échange. En effet, en dépit d'une hausse du prix du pétrole brut (en moyenne annuelle, le baril de Brent est passé de 24,4 USD en 2001 à 25,0 USD en 2002 et 28,8 USD en 2003), un gain de termes d'échange de 0,8 % a été enregistré tant en 2002 qu'en 2003. L'amélioration des termes d'échange peut être imputée à l'appréciation de l'euro. L'appréciation de l'euro par rapport au dollar américain s'est élevée à plus de 5 % en 2002 et

20 % en 2003. Le cours de change nominal effectif calculé 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 1,0 % en 2002 et de 3,8 % en 2003. Le solde des revenus primaires sur la période 2002-2003 s'est avéré neutre pour la croissance du RNB réel. La nette amélioration en 2002 du solde des revenus de la propriété avec le reste du monde a débouché, au cours de la même année, sur une hausse plus sensible du RNB par rapport au PIB mais ce mouvement s'est inversé en 2003.

En 2004, la croissance du RNB réel (2,3 %) devrait également être supérieure à celle du PIB à prix constants (2,0 %). D'un côté, les termes de l'échange devraient à nouveau s'améliorer (de 0,5 %). Cette amélioration provient de la conjugaison de deux facteurs: l'appréciation du taux de change nominal effectif calculé pour la Belgique (1,6 % en moyenne annuelle) et la baisse du prix du pétrole en euros (près de 7 %). D'un autre côté, la croissance du RNB devrait être légèrement freinée par une petite baisse du solde des revenus primaires avec le reste du monde, vu que les revenus des investissements en devises étrangères devraient diminuer en raison de l'appréciation de l'euro.

(6) 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).

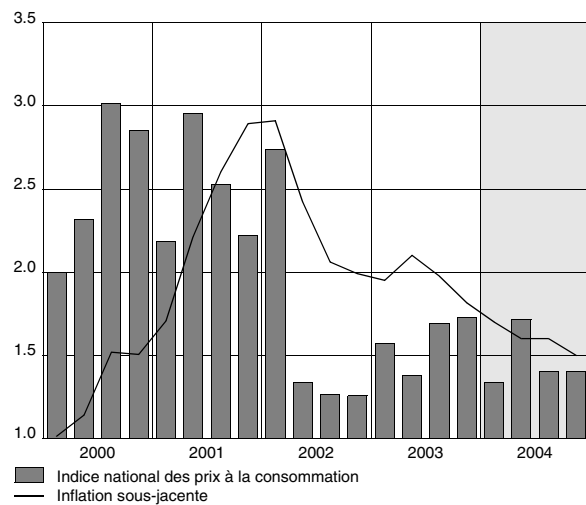
(7) Pour une description détaillée du concept de revenu national brut, voir: ICN, Budget économique 2001, février 2001.

3. Evolution des prix et salaires

►► Evolution des prix intérieurs

En 2003, l'inflation mesurée sur base de l'indice national des prix à la consommation (INPC) a atteint 1,6 %. L'inflation sous-jacente, qui reflète la tendance fondamentale des prix⁸, s'est quant à elle élevée à 2,0 %. En 2003, l'inflation INPC a donc été inférieure à l'inflation sous-jacente en dépit d'une forte progression de l'imposition indirecte sur le tabac. Cette situation s'explique par la suppression/diminution de la redevance radio-télé et par l'évolution des prix énergétiques et des carburants.

FIGURE 14 Evolution trimestrielle de l'inflation
Taux de croissance à un an d'intervalle



Source: SPF Economie, BfP

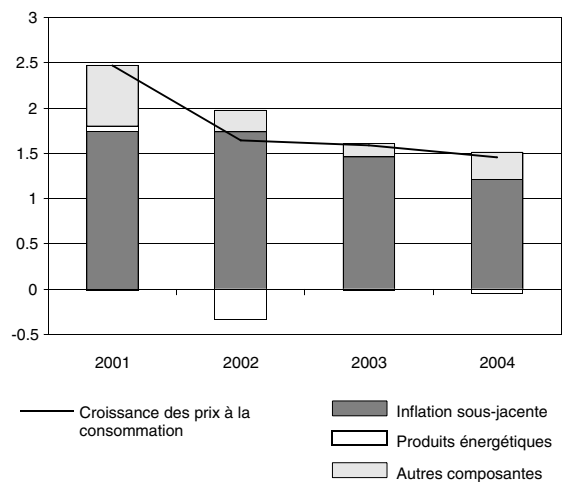
La redevance radio-télé a été supprimée en 2002 en Flandre et à Bruxelles et a été réduite de quelque 30 % en 2003 en Wallonie. L'impact de ces mesures ayant été comptabilisé en deux étapes (la moitié en avril et l'autre moitié en octobre) dans l'indice des prix, elles ont contribué, tant en 2002 qu'en 2003, à une baisse de l'inflation INPC de 0,3 point de pourcentage.

En dépit du relèvement de la cotisation sur l'énergie sur les carburants (août 2003) et de la hausse des accises dans le courant du mois de septembre, les prix de l'essence et du gasoil routier n'ont augmenté que de 0,7 % en 2003 par rapport à 2002, ce qui s'explique par l'évolution du prix du pétrole brut.

(8) Pour calculer cette tendance fondamentale, l'inflation a été apurée de l'impact des changements de prix de nature administrative et de l'évolution des prix des composantes traditionnellement très volatiles. L'inflation sous-jacente exclut donc les éléments 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.

Exprimé en dollars, le prix du Brent était supérieur de 15 % en 2003 par rapport à 2002 (28,8 USD le baril en 2003 contre 25,0 USD en 2002) mais l'appréciation de l'euro a plus que compensé cette hausse (25,4 euros le baril en 2003 contre 26,5 euros en 2002). En 2003, l'inflation INPC a également été freinée par l'évolution des prix des produits énergétiques pour le chauffage et l'éclairage qui ont en moyenne diminué de 0,7 % par rapport à 2002. Ce recul des prix s'explique principalement par les fortes diminutions du prix du gaz et de l'électricité décidées en 2002 en vue d'une harmonisation avec les prix pratiqués dans nos pays voisins.

FIGURE 15 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, l'inflation INPC devrait s'établir à 1,5 % en moyenne. Si ce chiffre s'écarte à peine de celui observé en 2003 (1,6 %), la composition de l'inflation est assez différente. Le léger recul de l'inflation est le résultat de deux mouvements opposés.

D'une part, l'inflation sous-jacente diminuerait sensiblement (de 2,0 % en 2003 à 1,6 % en 2004). Sur pratiquement l'ensemble de l'année 2003, celle-ci a oscillé autour des 2 %. Au cours des derniers mois de l'année, un mouvement de baisse s'est amorcé pour atteindre 1,75 % en janvier 2004. Compte tenu de l'appréciation de l'euro et de l'évolution modérée du coût salarial par unité produite, l'inflation sous-jacente devrait continuer à baisser jusqu'à 1,5 % en fin d'année 2004. La baisse du prix des importations étant répercutée avec retard dans les prix à la consommation, les effets de cette évolution devraient encore se manifester au cours des prochains mois.

D'autre part, l'effet à la baisse de la suppression/diminution de la redevance radio-télé disparaît pratiquement en 2004. Depuis octobre 2003, seul l'effet à la baisse de la réduction de la redevance radio-télé en Wallonie joue encore sur le taux de croissance à un an d'intervalle de l'inflation INPC. A partir d'avril 2004, cet effet se réduit de moitié pour disparaître complètement à partir d'octobre 2004. Sur l'ensemble de l'année 2004, l'impact de la diminution de la redevance radio-télé se limite à -0,05 point de pourcentage.

Le prix du baril de Brent, qui dépasse les 30 USD depuis le début de cette année, diminuerait légèrement pour atteindre quelque 28 USD en fin d'année⁹. Par conséquent, le prix moyen du baril serait de 29,9 USD en 2004 contre 28,8 USD en 2003. Grâce à l'appréciation de l'euro, le prix du pétrole brut exprimé en euros diminuerait de près de 7 % par rapport au niveau moyen observé l'an dernier.

(9) Hypothèse technique basée sur les cotations observées à la fin janvier 2004 sur les marchés à terme. Le prix de 28 USD le baril correspond au maximum de la fourchette utilisée par l'OPEP.

En dépit des hausses prévues des accises¹⁰ sur l'essence et le gasoil routier, l'évolution du prix du pétrole brut se traduira cette année par une contribution légèrement négative des produits énergétiques à l'inflation.

En 2004, l'indice santé devrait progresser en moyenne de 1,4 %. Tout comme l'an dernier, la croissance légèrement supérieure de l'inflation INPC par rapport à l'indice santé est attribuable à la nette augmentation du prix du tabac suite à la hausse des impôts indirects¹¹.

(10) Dans le cadre du système de cliquet pour le relèvement des accises, la moitié de chaque réduction du prix de l'essence et du gasoil routier sera compensée, en 2004, par une hausse des accises - qui restera permanente - à concurrence de 0,028 d'euro par litre. Jusqu'à présent, seules les accises sur le gasoil routier ont été relevées (début février). Dans cette projection, on part de l'hypothèse que la hausse maximale des accises sera atteinte à la mi-2004.

(11) Le relèvement au début 2004 de l'accise spécifique sur le tabac (avec effets induits sur l'accise ad valorem et le montant de la TVA) entraîne une hausse de 5 % du prix des cigarettes.

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

Suite au dépassement de l'indice pivot en mai 2003, les allocations sociales et les salaires dans la fonction publique ont été adaptés de 2 % au coût de la vie, respectivement en juin et en juillet 2003¹². Selon les prévisions mensuelles de l'indice santé, l'indice pivot (actuellement 113,87) ne devrait pas être dépassé en 2004.

(12) La loi programme du 2 janvier 2001 (M.B. 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 au coût de la vie deux mois après le dépassement de l'indice pivot.

►► Evolution salariale dans le secteur marchand

Evolution du coût salarial

En 2003, les salaires horaires bruts dans le secteur marchand ont à peine progressé de 0,7 % en termes réels (avant indexation). Cette faible évolution s'explique à la fois par les hausses salariales conventionnelles limitées et par une faible dérive salariale dans un contexte de marché de l'emploi déprimé. La réduction de l'impôt des personnes physiques a probablement aussi freiné l'évolution salariale. En

termes nominaux (y compris indexation), les salaires horaires bruts ont crû de 2,0 %. Les cotisations patronales totales (légalles, extra-légales et fictives) ont évolué parallèlement à la masse salariale brute de sorte que la croissance du coût salarial horaire (2,1 %) s'est à peine écartée de celle des salaires bruts.

TABLEAU 1 Formation du coût salarial dans le secteur marchand

	2003	2004
Coût salarial horaire nominal	2.1	2.9
Augmentation imputable aux éléments suivants:		
Indexation automatique	1.3	1.5
Cotisations patronales totales ^a	0.1	-0.3
Hausse salariale horaire brute avant indexation ^b	0.7	1.7

a. Cotisations patronales légales, extra-légales et fictives.

b. Hausses salariales conventionnelles réelles plus dérive salariale.

En 2004, les salaires horaires bruts réels dans le secteur marchand devraient progresser de 1,7 %, soit un rythme supérieur à celui observé l'an dernier. Dans l'accord interprofessionnel conclu à la fin 2002 pour la période 2003-2004, il était effectivement convenu de reporter dans la mesure du possible la majeure partie des hausses salariales conventionnelles réelles à 2004. Par ailleurs, l'amélioration progressive de la situation sur le marché de l'emploi cette année offre davantage de marges pour des hausses salariales. Compte tenu d'une indexation salariale automatique de 1,5 %, les salaires horaires nominaux bruts devraient croître de 3,2 %. Du fait de l'augmentation des provisions pour les pensions extra-légales (deuxième pilier), le taux implicite (en pourcentage de la masse salariale brute) des cotisations patronales extra-légales et fictives devrait augmenter cette année. Cette progression est toutefois plus que compensée par les réductions supplémentaires de cotisations patronales à la sécurité sociale (cf. infra). Le taux implicite de cotisations patronales au sens large¹³ (en pourcentage de masse salariale brute) devrait dès lors diminuer cette année (de 33,8 % en 2003 à 33,4 % en 2004) de sorte que le coût salarial horaire nominal (2,9 %) évoluera moins rapidement que les salaires bruts.

Depuis 1997, la formation des salaires en Belgique est organisée 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. En application de cette loi, les partenaires sociaux ont signé à la fin 2002 un accord interprofessionnel¹⁴ prévoyant une norme de 5,4 % (pour 2003 et 2004). Ce chiffre représente une norme indicative pour les négociations salariales au niveau sectoriel et de l'entreprise. Etant donné que l'indexation automatique des salaires devrait être moins élevée qu'escompté au moment de la signature de l'accord interprofessionnel, et suite à de nouvelles diminutions des charges patronales en 2004, la hausse du coût salarial nominal pour 2003-2004 (5 %) devrait être légèrement inférieure à la norme salariale.

(13) A savoir les cotisations patronales payées à la sécurité sociale et aux autorités fédérales, les cotisations fictives et les cotisations extra-légales (payées au secteur des assurances).

(14) Dans cette projection, l'indexation dans le secteur privé ne dépasse pas 2,8 % sur deux ans contre 3,0 % attendu à la fin 2002.

Réductions de cotisations patronales et subventions salariales

Le tableau ci-dessous reprend les montants ex ante de baisses de charges salariales octroyées aux entreprises. L'accroissement des baisses de charges salariales de 560 millions d'euros à 4 233 millions d'euros en 2004 est attribuable aussi bien aux réductions de cotisations patronales (plus 449 millions d'euros), essentiellement structurelles, qu'aux sub-

ventions salariales (plus 111 millions d'euros). La hausse des subventions salariales s'explique par l'extension des programmes existants (Maribel social, allocations de l'ONEM au Plan Activa) et par une nouvelle réduction des charges sur le travail de nuit et en équipe sous la forme d'une exonération partielle de versement de précompte professionnel.

TABLEAU 2 Réductions ex ante des charges salariales dans le secteur marchand 1995-2004 (millions d'euros)

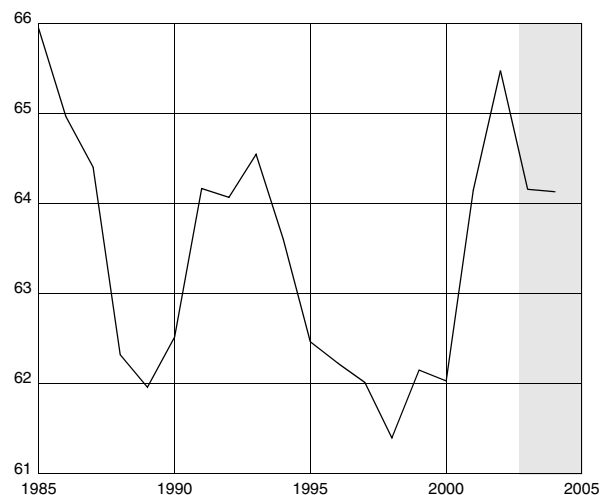
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Réductions des cotisations patronales	1035	1306	1185	1521	1495	2564	2934	2996	3122	3571
Subventions salariales	0	0	13	86	210	367	511	461	551	662
Total employeurs	1035	1306	1198	1607	1705	2930	3445	3458	3673	4233

Evolution de la part salariale

La baisse qu'a connue la part salariale¹⁵ entre 1994 et 1998 s'est inversée au cours des quatre années suivantes. En 2002, la part salariale a même dépassé le pic atteint en 1993. La progression assez sensible de la part salariale en 2001 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. Deuxièmement, l'indexation des salaires dans le secteur privé (4,9 %) fut supérieure, en 2001 et 2002, à la croissance du déflateur de la valeur ajoutée (3,0 %).

Le recul sensible de la part salariale en 2003 est la conséquence des gains de termes d'échange, qui provoquent une hausse plus rapide du déflateur de la valeur ajoutée (1,9 %) par rapport à l'indexation salariale (1,3 %), de la progression modérée des salaires bruts réels (0,7 %, cf. supra) et du pic de croissance de la productivité du travail (2,1 % pour l'ensemble du secteur marchand). Ce pic s'explique en grande partie par un phénomène cyclique et est, dans une certaine mesure, la contrepartie de la croissance négative de la productivité en 2001: étant donné que l'emploi réagit avec retard à l'activité économique, la productivité du travail a atteint des sommets lors de la reprise conjoncturelle au second semestre 2003.

En 2004, la part salariale devrait se maintenir à son niveau de l'an dernier. L'écart positif entre la croissance de la productivité et la progression du coût salarial réel, qui a généré l'an dernier une baisse sensible de la part salariale, devrait disparaître cette année en raison de hausses plus nettes du coût salarial et d'un retour à un niveau cycliquement plus neutre de la croissance de la productivité.

FIGURE 16 Evolution de la part salariale
En pourcentage de la valeur ajoutée, secteur des entreprises

Source: ICN, BfP

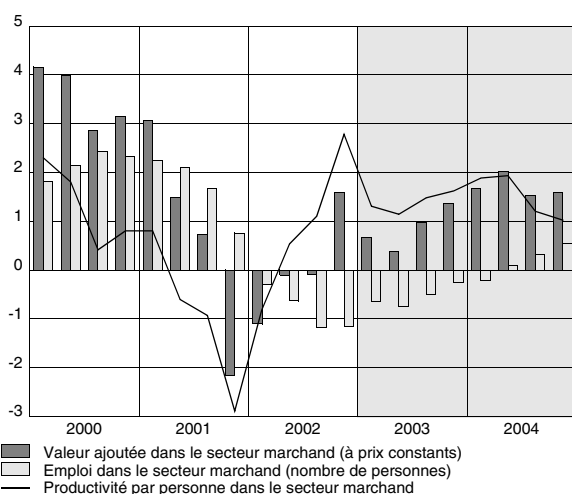
(15) Calculée ici comme la part des coûts salariaux dans la valeur ajoutée du secteur institutionnel des entreprises.

4. Offre et demande de travail

La croissance annuelle de la valeur ajoutée dans le secteur marchand s'est ralentie au cours de la première moitié de 2003, mais elle s'est redressée durant la seconde partie de l'année. Cependant, à un an d'intervalle, et en raison d'une légère hausse de la productivité, l'emploi s'est réduit tout au long de l'année dernière. A un trimestre d'intervalle, l'emploi dans le secteur marchand (en données désaisonnalisées) a encore diminué, bien que de manière réduite, au quatrième trimestre 2003.

Au cours de la première moitié de 2004, la croissance annuelle de la valeur ajoutée se renforcera avant de s'atténuer quelque peu durant les deux derniers trimestres. A un an d'intervalle, l'emploi dans le secteur marchand devrait seulement commencer à augmenter à partir du second trimestre 2004 (+0,1 %). Cette augmentation devrait progressivement se renforcer pour s'élever à 0,6 % durant le dernier trimestre. Dans le courant de l'année 2004, 18 000 emplois seront ainsi créés dans le secteur marchand.

FIGURE 17 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 moyenne annuelle, la croissance de la productivité par tête dans le secteur marchand passe de 0,9 % en 2002 à 1,7 % en 2003. La durée moyenne du travail diminue cependant moins en 2003 (-0,4 %) qu'en 2002 (-0,7 %), de sorte que l'écart de croissance de la productivité horaire (hausse de 2,1 % en 2003 et de 1,6 % en 2002) est moins prononcé. La diminution de la durée moyenne du travail au cours de ces deux années s'explique en premier lieu par la recrudescence du travail à temps partiel depuis 2002. Cette croissance du travail à

temps partiel va d'ailleurs de pair avec la forte progression du nombre d'interruption de carrière à temps partiel subsidiées (+18 900 personnes en 2002; +27 200 personnes en 2003). Le nombre de travailleurs en interruptions de carrière à temps partiel est ainsi passé de 2,4 % de l'emploi salarié total en 2001 à 3,8 % en 2003. En deuxième lieu, 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 du travail. Enfin, la baisse de la durée moyenne de travail fut plus conséquente en 2002 qu'en 2003 étant donné qu'en 2002, l'affaiblissement conjoncturel influença négativement le nombre d'heures prestées par travailleur à temps plein.

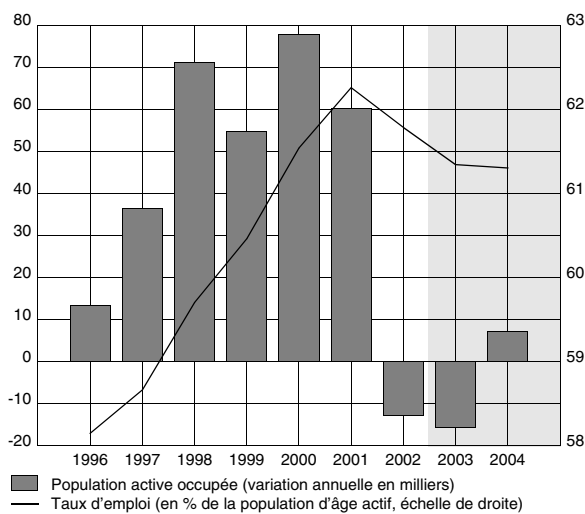
L'embellie conjoncturelle en 2004 devrait par contre exercer un impact légèrement positif sur le nombre d'heures prestées par travailleur à temps plein, impact suffisamment important pour contrebalancer l'effet, sur la durée moyenne du travail, de l'accroissement du travail à temps partiel. En conséquence, en 2004, la croissance de la productivité par tête devrait être équivalente à celle de la productivité horaire (1,8 %), de sorte que le volume de travail et l'emploi dans le secteur marchand devraient tous deux augmenter de 0,2 %.

La croissance de la productivité est tempérée par l'évolution modérée des coûts salariaux réels au cours de la période 2003-2004. Les réductions additionnelles des charges décidées l'année dernière contribuent à cette modération. Cependant, étant donné que leur vitesse de croisière ne sera atteinte qu'en 2005, l'impact de la réduction des charges sur l'évolution de l'emploi sera encore relativement limitée au cours de cette année. L'augmentation du nombre d'emplois subsidiés par L'ONEM (activation des allocations de chômage) devrait également comprimer les gains de productivité. Le nombre d'activations dans le secteur marchand augmente de 8 800 unités en 2003 et de 7 000 unités en 2004, suite au recours de la mesure qui fusionne les emplois-services et le plan avantage à l'embauche dans un seul programme généralisé d'activation. Une impulsion supplémentaire à la création d'emplois peu qualifiés dans le secteur des entreprises est également donnée par l'extension du "programme titres-services". Toutefois, une grande partie de ces créations constitue en réalité un glissement du travail en noir (effectué dans la sphère domestique) en travail régulier (effectué dans le secteur des entreprises), sans effet net sur l'emploi total mesuré.

L'année dernière, l'emploi dans le secteur privé a encore diminué de 17 100 personnes¹⁶. Cette diminution se traduit par un effet niveau négatif en 2004, de sorte que, malgré la création de 19 900 postes de travail dans le courant de l'année, la moyenne annuelle de l'emploi dans le secteur privé n'augmenterait que de 8 700 unités par rapport à l'année dernière. En tenant compte de l'évolution de l'emploi dans le secteur public (légère augmentation en 2003: légère diminution en 2004) et du solde des travailleurs frontaliers, la population occupée totale devrait baisser de 15 500 personnes en 2003 mais augmenter de 7 200 personnes en 2004.

En dépit de la clôture de la campagne de régularisation des sans-papiers, la population d'âge actif continue à croître considérablement en 2003 (de 23 400 personnes) et en 2004 (de 16 200 personnes). La hausse du nombre de personnes occupées en 2004 est de ce fait juste suffisante pour maintenir le taux d'emploi¹⁷ au même niveau (61,3 %) qu'en 2003, après deux années consécutives de baisse (le taux d'emploi était de 62,3 % en 2001 et 61,8 % en 2002).

FIGURE 18 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 à temps plein. En moyenne annuelle, le nombre de personnes dans ce statut est passé 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, la diminution à un mois d'intervalle du nombre de prépensionnés s'est for-

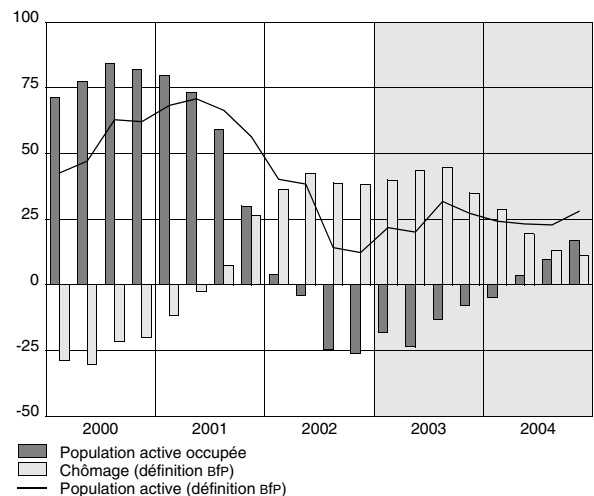
(16) Cette estimation est sujette à une grande marge d'erreur, étant donné que, contrairement à l'ordinaire, on ne dispose pas encore de données administratives d'emploi pour l'année dernière.

(17) 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 d'âge actif (15 à 64 ans).

tement ralentie. A partir du début de l'année 2003, on peut même franchement parler de renversement: le nombre de prépensionnés a même progressé depuis lors de plus de 3 500 unités et cette tendance semble persister. Toujours en moyenne annuelle, le nombre de prépensionnés a déjà crû de 1 400 unités en 2003 et une progression du même ordre de grandeur est attendue en 2004 (de 1 500 unités). La conjoncture moins favorable exerce par ce biais un effet négatif durable sur l'évolution de l'offre de travail.

De plus, la démographie ne soutient plus l'évolution de l'offre de travail. La population d'âge actif progresse encore mais, dans un même temps, le poids des classes d'âge supérieures caractérisées par des taux d'activité inférieurs, augmente. Néanmoins, la population active¹⁸ continue de croître, de 25 300 personnes en 2003 et de 24 600 personnes en 2004, sous l'impulsion de la croissance structurelle du taux de participation des femmes 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 19 Evolution de la population active occupée, du chômage et de la population active
Variation à un an d'intervalle en milliers



Source: ICN, ONEM, BfP

En 2004, la croissance, à un an d'intervalle, de la population occupée devrait être moins élevée que celle de la population active. Par conséquent, le chômage¹⁹ à un an d'intervalle continue à croître durant toute l'année 2004. En moyennes annuelles, on observe une croissance sensible du chômage, de 40 800 unités en 2003 après une hausse déjà sensible de 39 100 unités en 2002. En moyennes annuelles, le chômage, pénalisé par un effet de niveau très néga-

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

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

tif, augmenterait encore de 17 400 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 14,4 % en 2004. Dans la définition d'Eurostat (source: enquête sur les forces de 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 ("chô-

meur 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 5 900 personnes) qu'en 2004 (de 5 600 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 13 300 personnes) qu'en 2004 (de 18 500 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 marchand: 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	1.1	1.3	3.0	6.7
Taux de change nominal effectif pour la Belgique (1) (2)	0.5	1.0	3.8	1.6
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros) (2)	89.5	94.3	113.2	125.9
Prix mondiaux				
Biens hors énergie (en euro) (3)	0.1	-2.1	-4.6	-1.2
Énergie (Brent: USD par baril)	24.4	25.0	28.8	29.9
Taux d'intérêt zone euro (niveau)				
Court terme (EURIBOR à 3 mois) (2)	4.3	3.3	2.3	2.1
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	2.1
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	146.51	151.23
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics, dont	55.09	58.06	60.83	63.08
a. Achats nets de biens et services	4.82	5.27	5.34	5.44
b. Salaires, traitements et pensions	29.54	31.17	32.33	33.26
c. Prestations sociales en nature	16.69	17.41	18.88	20.04
Formation brute de capital fixe	53.09	51.56	52.52	53.99
a. Investissements des entreprises (1)	36.67	35.02	35.47	36.36
b. Investissements des pouvoirs publics	3.96	4.09	4.15	4.26
c. Investissements en logements	12.46	12.45	12.90	13.38
Variation de stocks	-1.10	-0.59	0.04	-0.04
Dépenses nationales totales	245.65	250.54	259.90	268.26
Exportations de biens et services	217.80	218.02	220.56	230.44
Importations de biens et services	209.65	208.54	212.30	220.55
Produit Intérieur Brut	253.80	260.01	268.15	278.15
Revenu National Brut	258.01	265.97	272.68	282.57

(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	1.7	1.6
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics, dont	2.7	1.9	2.3	1.6
a. Achats nets de biens et services	2.4	8.5	-0.3	0.3
b. Salaires, traitements et pensions	1.4	1.0	1.1	0.8
c. Prestations sociales en nature	5.5	1.7	5.7	3.5
Formation brute de capital fixe	0.3	-2.5	2.0	2.8
a. Investissements des entreprises (1)	2.2	-3.2	2.5	3.0
b. Investissements des pouvoirs publics	-12.5	1.6	-1.0	1.8
c. Investissements en logements	-0.6	-1.7	1.3	2.7
Variation de stocks (2)	-0.6	0.7	0.5	0.0
Dépenses nationales totales	0.4	0.8	2.4	1.8
Exportations de biens et services	1.3	1.0	1.6	4.9
Importations de biens et services	1.1	1.2	3.1	4.8
Exportations nettes (2)	0.2	-0.1	-1.2	0.2
Produit intérieur brut	0.6	0.7	1.1	2.0
Revenu intérieur brut réel	0.6	1.4	1.8	2.4
Revenu national brut réel	0.4	2.0	1.2	2.3

(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	1.6
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics, dont	2.4	3.4	2.4	2.1
a. Achats nets de biens et services	1.2	0.7	1.7	1.5
b. Salaires, traitements et pensions	3.0	4.5	2.5	2.0
c. Prestations sociales en nature	2.1	2.5	2.6	2.5
Formation brute de capital fixe	0.6	-0.4	-0.1	-0.0
a. Investissements des entreprises (1)	0.4	-1.3	-1.2	-0.5
b. Investissements des pouvoirs publics	0.8	1.6	2.5	0.8
c. Investissements en logements	1.1	1.6	2.3	1.0
Dépenses nationales totales	1.8	1.2	1.3	1.4
Exportations de biens et services	1.5	-0.9	-0.4	-0.4
Importations de biens et services	1.5	-1.7	-1.3	-0.9
Termes de l'échange	-0.0	0.8	0.8	0.5
Produit Intérieur Brut	1.8	1.7	2.0	1.7
<i>Pro memori:</i>				
Déflateur des dépenses finales totales	1.6	0.2	0.5	0.5
Contributions:				
(a) Coûts d'origine intérieure = (a1)+(a2)+(a3)	1.0	0.9	1.1	1.0
(a1) Coûts salariaux par unité produite	1.4	0.9	0.2	0.4
(a2) Impôts indirects nets de subsides par unité produite	-0.1	0.2	0.1	0.3
(a3) Marge bénéficiaire par unité produite (2)	-0.3	-0.2	0.9	0.3
(b) Coût des importations	0.7	-0.8	-0.6	-0.5

(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 marchand: évolution et déterminants*Taux de croissance annuels moyens, sauf indications contraires*

	01	02	03	04
<i>Salariés dans le secteur marchand</i>				
Coût salarial par heure effective	3.9	5.0	2.1	2.9
Coût salarial par personne	3.6	4.4	1.7	2.9
Salaire brut par heure effective	3.6	4.8	2.0	3.2
Salaire brut par personne	3.4	4.1	1.7	3.2
Indexation	2.6	2.3	1.3	1.5
Salaire brut par heure effective hors indexation	1.0	2.4	0.7	1.7
Salaire brut par personne hors indexation	0.7	1.8	0.4	1.6
Emploi (nombre d'heures)	2.1	-1.5	-0.9	0.3
Emploi (nombre de personnes)	2.4	-0.9	-0.6	0.4
Masse salariale y compris cotisations patronales (1)	6.0	3.4	1.1	3.3
Masse salariale hors cotisations patronales	5.8	3.2	1.1	3.5
<i>Taux implicites de cotisations (en % de la masse salariale brute)</i>				
Cotisations patronales (sensu lato) (1)	33.4	33.7	33.8	33.4
Cotisations patronales (sensu stricto) (2)	24.7	24.8	24.7	24.2
Cotisations des salariés (3)	11.1	11.2	11.1	11.2
<i>Inflation et indexation</i>				
Inflation: indice national des prix à la consommation	2.5	1.6	1.6	1.5
Inflation: indice santé	2.7	1.8	1.5	1.4
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	2.0
Emploi (nombre d'heures)	1.6	-1.5	-0.9	0.2
Productivité horaire	-0.7	1.6	2.1	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	10332.8	10367.8	10391.2
I.bis Population d'âge actif	6743.3	6774.4	6797.8	6814.0
II. Population inactive (concept BfP)	5483.5	5503.4	5513.1	5512.0
III. Population active (concept BfP) (IV+V+VI)	4803.1	4829.4	4854.6	4879.2
IV. Emploi intérieur	4148.4	4136.0	4120.7	4127.7
(a) Salariés	2718.0	2694.6	2680.0	2691.4
(b) Indépendants	682.8	679.4	676.9	674.2
(c) Emploi public (1)	747.6	762.0	763.8	762.1
V. Travailleurs frontaliers (solde)	50.0	49.6	49.4	49.6
VI. Chômage (concept BfP)	604.7	643.8	684.6	701.9
(a) Chômeurs complets indemnisés	346.9	375.4	412.8	430.4
(b) Autres chômeurs inscrits obligatoirement	71.1	77.8	84.7	87.2
(c) Demandeurs libres inoccupés	38.9	38.2	40.7	43.5
(d) Chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (2)	147.9	152.3	146.4	140.8
Taux de chômage (VI)/(III)	12.6	13.3	14.1	14.4
Taux d'activité (III)/(I.bis)	71.2	71.3	71.4	71.6
Taux d'emploi (IV+V/I.bis)	62.3	61.8	61.3	61.3
<i>Pro memori</i>				
Taux de chômage (définition standardisée Eurostat)	6.7	7.3	8.0	8.2

(1) Y compris les programmes de transition professionnelle

(2) 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	10332.8	10367.8	10391.2
I.bis Population d'âge actif	6743.3	6774.4	6797.8	6814.0
II. Population inactive (concept BfP)	5483.5	5503.4	5513.1	5512.0
<i>dont: avec allocation ONEM</i>	171.9	170.1	171.6	174.8
- dispenses pour raisons sociales et familiales (1)	9.2	8.0	6.7	5.8
- dispenses pour reprise d'études (1)	12.7	14.4	15.4	16.5
- interruptions complètes de carrière (1)(2)	29.9	29.7	28.4	28.1
- prépensions conventionnelles à temps plein (1)	110.0	106.5	107.9	109.4
- chômeurs complets en formation professionnelle (1)	10.2	11.6	13.2	15.0
III. Population active (concept BfP) (IV+V+VI)	4803.1	4829.4	4854.6	4879.2
IV. Emploi intérieur	4148.4	4136.0	4120.7	4127.7
<i>dont: effectifs enregistrés par l'ONEM/FOREM/ORBEM/VDAB (3):</i>	254.0	266.1	288.9	308.9
- avec allocation ONEM:	155.3	179.3	217.7	238.7
* temps partiel avec AGR (4) + invol. avec allocations (1)	38.1	40.0	42.1	45.3
* activation (1)	33.2	36.3	45.6	52.0
** agences locales pour l'emploi (1)	16.4	16.7	17.1	16.6
** programme de réinsertion (1)	10.3	7.2	2.5	0.9
** plan 'activa' (1)	0.8	7.4	20.6	28.7
** 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	128.2	139.7
* prépensions à temps partiel (1)	1.2	1.2	1.1	1.0
* chômeurs complets en atelier protégé (1)	0.7	0.7	0.7	0.7
- sans allocation ONEM:	98.7	86.8	71.2	70.1
* temps partiel sans AGR (4)	31.2	23.2	12.0	12.0
* jeunes à temps partiel pendant stage	10.8	11.0	10.7	9.6
* demandeurs d'emploi libres occupés et autres	56.7	52.7	48.6	48.6
V. Travailleurs frontaliers (solde)	50.0	49.6	49.4	49.6
VI. Chômage (concept BfP)	604.7	643.8	684.6	701.9
(a) chômeurs complets indemnisés demandeurs d'emploi	346.9	375.4	412.8	430.4
(b) autres inscrits obligatoirement	71.1	77.8	84.7	87.2
- jeunes en stage d'attente	43.0	46.7	49.2	49.7
- autres, dont:	28.1	31.1	35.5	37.5
* bénéficiaires d'allocations de transition (1)	0.3	0.3	0.3	0.4
(c) demandeurs d'emploi libres inoccupés	38.9	38.2	40.7	43.5
(d) chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (1)	147.9	152.3	146.4	140.8
p.m. temps partiels volontaires indemnisés (1)	27.0	28.2	30.1	31.4
p.m. chômage temporaire (1) (unités budgétaires)	35.2	38.6	39.2	37.5
p.m. CCI-DE (1) - variations annuelles	-6.1	34.9	45.1	17.6

(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	256.06	264.39
1. Excédent net d'exploitation	7.77	7.79	7.75	8.21
2. Revenu mixte	22.81	23.04	23.89	24.80
3. Rémunération des salariés	137.17	142.59	144.99	149.60
Salaires et traitements bruts	103.01	106.91	108.54	112.07
Cotisations sociales effectives à la charge des employeurs	26.56	27.67	28.04	28.73
Cotisations sociales imputées à la charge des employeurs	7.60	8.01	8.41	8.79
4. Revenus nets de la propriété	24.11	23.90	23.20	23.40
Intérêts reçus	15.58	16.38	15.89	15.21
Intérêts payés (-)	5.78	5.67	5.91	6.02
Revenu distribué des sociétés	9.92	8.70	8.85	9.59
Autres	4.40	4.49	4.36	4.63
5. Prestations sociales	47.09	50.02	52.52	54.45
6. Autres transferts courants nets	2.02	1.86	2.09	2.18
7. Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension	1.54	1.76	1.63	1.75
b. Emplois	226.03	232.40	238.90	246.54
1. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	36.15	37.15	37.57	38.80
2. Cotisations sociales, dont:	51.31	53.74	54.83	56.52
Cotisations sociales effectives	43.82	45.84	46.54	47.84
Cotisations sociales imputées	7.49	7.90	8.29	8.67
3. Consommation finale nationale	138.56	141.51	146.51	151.23
c. Epargne nette	16.47	18.56	17.16	17.85
II. Opérations en capital				
a. Ressources	0.64	0.99	0.95	0.97
b. Emplois	7.22	7.32	7.29	8.46
1. Formation brute de capital fixe	14.78	14.82	15.30	15.84
2. Consommation de capital fixe (-)	8.80	8.88	9.43	9.67
3. Impôts en capital	1.21	1.27	1.32	2.19
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	0.24	0.23
III. Capacité nette(=) ou besoin net (-) de financement	9.89	12.23	10.82	10.36
en % du PIB	3.90	4.71	4.04	3.72

(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	1.4
<i>a. Salaires, dont:</i>	3.1	2.2	-0.1	1.6
Entreprises	3.5	1.8	-0.7	1.7
Etat	1.9	3.8	1.9	1.3
Travailleurs frontaliers	3.1	2.3	-0.9	0.6
<i>b. Excédent brut d'exploitation et revenu des indépendants</i>	-0.8	-0.8	1.6	2.3
Excédent brut d'exploitation des particuliers	1.4	-1.1	1.2	2.5
Revenu mixte des indépendants	-2.2	-0.7	1.9	2.2
<i>c. Revenu de la propriété (net), dont:</i>	1.1	-2.5	-4.7	-0.7
Intérêts reçus	-1.5	3.4	-4.7	-5.8
Intérêts payés (-)	-0.3	-3.7	2.4	0.4
Revenus distribués des sociétés	2.5	-13.8	0.0	6.5
Distribution secondaire des revenus				
<i>a. Transferts aux particuliers, dont:</i>	2.9	3.9	3.4	2.1
Prestations sociales	2.5	4.4	3.1	2.1
<i>b. Cotisations de Sécurité sociale (-)</i>	3.7	3.0	0.2	1.5
Cotisations sociales effectives	3.5	2.8	-0.3	1.2
Cotisations sociales imputées	4.8	3.6	3.2	3.0
<i>c. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (-)</i>	2.7	1.0	-0.7	1.7
Revenu disponible brut des particuliers	1.7	1.3	0.7	1.6

(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	24.21	24.84
1. Excédent net d'exploitation	28.28	26.16	29.35	30.58
2. Cotisations sociales	8.65	9.38	9.67	10.12
cotisations effectives à charge des employeurs	4.50	4.78	4.81	5.03
cotisations à charge des salariés	1.90	2.22	2.33	2.42
cotisations sociales imputées	2.25	2.37	2.53	2.68
3. Revenus nets de la propriété	-7.14	-6.29	-7.48	-8.29
4. Autres transferts courants nets	0.56	0.83	0.82	0.84
5. Correction pour les services d'intermédiation financière (-)	8.22	7.89	8.14	8.42
b. Emplois	17.55	18.31	18.42	18.56
1. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	8.38	8.41	8.23	7.91
2. Prestations sociales	7.64	8.14	8.56	8.90
prestations d'assurances sociales de régimes privés	4.76	5.15	5.41	5.60
prestations d'assurances sociales directes d'employeurs	2.87	2.98	3.15	3.31
3. Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension	1.54	1.76	1.63	1.75
c. Epargne nette	4.58	3.89	5.79	6.27
II. Opérations en capital				
a. Ressources	2.52	3.13	4.00	2.40
b. Emplois	8.41	6.54	11.71	6.63
1. Formation brute de capital fixe	34.35	32.65	33.07	33.89
2. Consommation de capital fixe (-)	26.34	27.23	27.94	28.73
3. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	0.60	0.30	0.11	0.11
4. Variation des stocks	-1.04	-0.53	0.13	0.05
5. Acquisitions moins cessions d'objets de valeur	0.00	0.00	0.00	0.00
6. Transferts en capital à payer	0.83	1.34	6.35	1.31
III. Capacité (+) ou besoin (-) net de financement	-1.31	0.48	-1.92	2.04
en % du PIB	-0.51	0.18	-0.72	0.73

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	216.76	225.75
1. Importations de biens et services	209.65	208.54	212.30	220.55
2. Rémunération des salariés	1.09	1.20	1.21	1.32
3. Impôts indirects (à la prod. et à l'import.)	2.48	2.26	2.39	2.32
4. Revenus nets de la propriété (-)	2.83	4.26	2.92	2.68
5. Autres transferts courants nets	1.54	1.69	2.10	2.50
6. Cotisations sociales	1.18	1.13	1.14	1.18
7. Prestations sociales autres que transferts en nature	0.50	0.53	0.54	0.55
b. Ressources	223.77	224.28	226.89	237.00
1. Exportations de biens et services	217.80	218.02	220.56	230.44
2. Rémunération des salariés	4.21	4.45	4.49	4.67
3. Subventions	0.73	0.71	0.71	0.71
4. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	0.14	0.19	0.20	0.21
5. Cotisations sociales	0.38	0.42	0.43	0.46
6. Prestations sociales autres que transferts en nature	0.50	0.48	0.50	0.51
c. Solde des opérations courantes	10.17	13.19	10.13	11.25
II. Opérations en capital	-0.33	-0.37	-0.36	-0.35
1. Transferts nets en capital	-0.37	-0.32	-0.30	-0.29
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	9.77	10.90
en % du PIB	3.88	4.93	3.64	3.92

