

**Bureau fédéral du Plan**

Avenue des Arts 47-49, 1000 Bruxelles

<http://www.plan.be>

**BUDGET ECONOMIQUE**

**Institut des Comptes Nationaux**

## **Prévisions économiques 2009**

Septembre 2008

Reproduction autorisée, sauf à des fins commerciales, moyennant mention de la source.

**Dépôt légal** - D/2008/7433/37

**Editeur responsable** - Henri Bogaert



## Table des matières

<b>Avant-Propos .....</b>	<b>1</b>
<b>Résumé.....</b>	<b>3</b>
<b>1. L'environnement international .....</b>	<b>8</b>
1.1. Evolution de l'économie mondiale	8
1.2. La conjoncture chez nos trois principaux partenaires commerciaux	10
1.3. Evolution des marchés financiers	12
1.4. Incertitudes liées à l'environnement international	14
<b>2. Les composantes du PIB belge .....</b>	<b>15</b>
2.1. Dépenses de consommation finale des particuliers	15
2.2. Investissements des entreprises	17
2.3. Investissements en logements	19
2.4. Dépenses publiques	20
2.5. Variations de stocks	21
2.6. Exportations et importations	21
<b>3. Evolution des prix et salaires .....</b>	<b>24</b>
3.1. Evolution des prix intérieurs	24
3.2. Indexation des salaires dans la fonction publique et des allocations sociales	26
3.3. Evolution salariale dans le secteur marchand	27
<b>4. Marché du travail .....</b>	<b>31</b>
<b>Annexe.....</b>	<b>38</b>

## Liste des tableaux

Tableau 1	Formation du coût salarial horaire dans le secteur marchand	27
Tableau 2	Variations annuelles des réductions ex ante des charges salariales dans le secteur marchand et pour les ménages	29

## Liste des graphiques

Graphique 1	Evolution trimestrielle du PIB belge en volume	3
Graphique 2	Evolution trimestrielle de l'emploi intérieur	6
Graphique 3	Evolution trimestrielle du PIB en volume	9
Graphique 4	Evolution trimestrielle du PIB en volume	11
Graphique 5	Evolution des taux d'intérêt: zone euro et Etats-Unis	12
Graphique 6	Marchés potentiels à l'exportation de biens et services en volume	14
Graphique 7	Dépenses de consommation des particuliers en volume	15
Graphique 8	Consommation privée, revenu disponible et taux d'épargne	16
Graphique 9	Investissements des entreprises en volume	17
Graphique 10	Taux d'investissement et rentabilité dans le secteur marchand	18
Graphique 11	Investissements résidentiels en volume	19
Graphique 12	Exportations de biens et services en volume	22
Graphique 13	Evolution trimestrielle de l'inflation	24
Graphique 14	Décomposition de l'indice des prix à la consommation	25
Graphique 15	Evolution de la part salariale	30
Graphique 16	Evolution de la valeur ajoutée, de l'emploi et de la productivité	31
Graphique 17	Evolution de l'emploi et du taux d'emploi	34
Graphique 18	Evolution de la population active occupée, du chômage et de la population active	36

## Avant-Propos

En application de la loi du 21 décembre 1994, l'Institut des comptes nationaux (ICN) a communiqué au ministre pour l'Entreprise et la Simplification les chiffres du budget économique. Selon la procédure prévue, le Bureau fédéral du Plan (BFP) a soumis une proposition de budget économique 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 économique.

Les présentes prévisions tiennent compte des agrégats annuels publiés dans la Partie 1 des Comptes nationaux 2007 ('Première estimation des comptes annuels'), des agrégats trimestriels publiés jusqu'au premier trimestre 2008 et de l'estimation 'flash' du PIB du deuxième trimestre.

Les hypothèses concernant l'environnement international sont basées sur les prévisions de printemps de la Commission européenne adaptées sur base des prévisions de l'OCDE (4 juin et 2 septembre 2008) et sur les estimations trimestrielles du commerce mondial de biens effectuées par le Centraal Planbureau néerlandais. L'évolution des variables financières (taux de change, taux d'intérêt, prix du pétrole) reflète les anticipations des marchés financiers au 27 août. Les prévisions pour la Belgique ont été générées au moyen des versions trimestrielle et annuelle du modèle Modtrim développé par le BFP.

Ces prévisions ont été finalisées le 10 septembre 2008.

H. Bogaert

Commissaire au Bureau fédéral du Plan

L. Verjus

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

## BUDGET ECONOMIQUE

### Chiffres clés pour l'économie belge

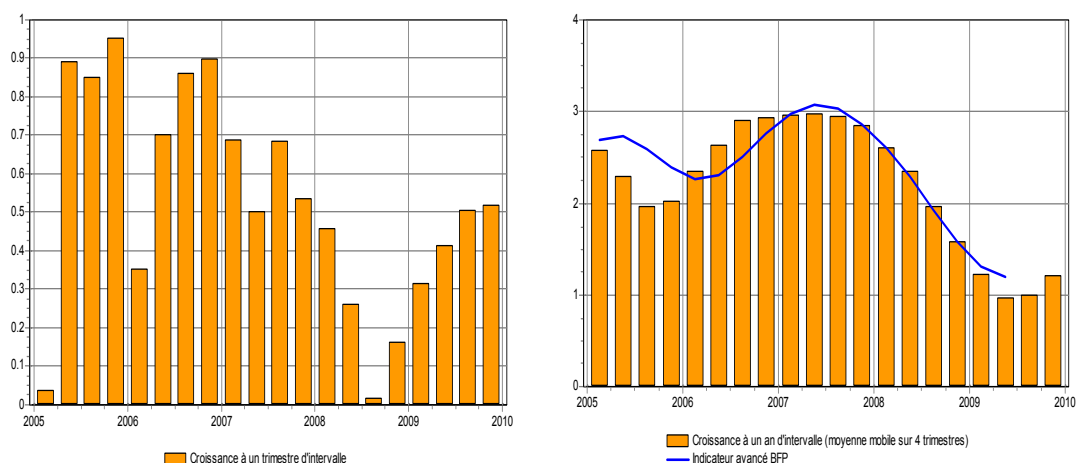
*Pourcentages de variation en volume - sauf indications contraires*

	2006	2007	2008	2009
Dépenses de consommation finale des particuliers	2,0	2,6	1,4	0,8
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	0,0	2,1	2,6	1,8
Formation brute de capital fixe	4,2	5,9	4,6	1,3
Dépenses nationales totales	3,0	3,4	2,7	1,1
Exportations de biens et services	2,6	3,8	2,9	3,0
Importations de biens et services	2,7	4,6	4,2	2,9
Exportations nettes (contribution à la croissance)	-0,0	-0,5	-1,0	0,1
Produit intérieur brut	2,8	2,8	1,6	1,2
Indice national des prix à la consommation	1,8	1,8	4,7	2,7
Indice santé	1,8	1,8	4,2	2,6
Revenu disponible réel des particuliers	2,6	3,3	0,1	1,8
Taux d'épargne des particuliers (en % du revenu disponible)	12,5	13,1	11,9	12,7
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers)	52,7	72,6	68,5	27,9
Taux de chômage (taux standardisé Eurostat, moyenne annuelle)	8,3	7,5	6,8	6,9
Solde des opérations courantes (balance des paiements, en % du PIB)	2,7	2,1	0,1	0,0
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros)	125,6	137,1	150,8	144,5
Taux d'intérêt à court terme (Euribor, 3 mois) (%)	3,1	4,3	4,8	4,5
Taux d'intérêt à long terme (OLO, 10 ans) (%)	3,8	4,3	4,5	4,4

## Résumé

En 2007, le rythme de croissance de l'économie belge était de 2,8 %. Depuis le quatrième trimestre 2007, le tassement des exportations et de la demande intérieure a mené à un ralentissement de la croissance économique. Dans le sillage de la conjoncture européenne, la croissance de l'économie belge devrait être pratiquement nulle au troisième trimestre 2008 pour ensuite se relever et atteindre 0,5 % au second semestre 2009. Par conséquent, la croissance du PIB en volume devrait être en moyenne de 1,6 % en 2008 et de 1,2 % en 2009, la très faible croissance au second semestre de cette année pesant sur le chiffre annuel pour 2009.

**Graphique 1 Evolution trimestrielle du PIB belge en volume**  
Données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires



Source: ICN, BFP

Après avoir affiché un dynamisme inattendu en début d'année, l'activité économique dans la zone euro s'est légèrement affaiblie au deuxième trimestre 2008. Le ralentissement de la croissance à l'échelle mondiale et la forte appréciation de l'euro ont freiné les exportations. Parallèlement, les perspectives dégradées des débouchés extérieurs ont entraîné une baisse des investissements des entreprises. Enfin, le climat inflationniste a eu un impact négatif sur la consommation privée. En ligne avec l'évolution de l'économie mondiale, la croissance économique européenne devrait être faible au second semestre 2008 et en 2009. Elle ne devrait renouer avec son niveau tendanciel qu'à la fin 2009. Par conséquent, la croissance économique dans la zone euro devrait s'établir à 1,3 % en 2008 et à 1,2 % en 2009 (contre 2,6 % en 2007).

Le récent recul des prix des matières premières sur les marchés internationaux a quelque peu calmé les craintes inflationnistes à l'échelle mondiale. Cette évolution, combinée à la faiblesse de la croissance de l'économie européenne à court terme, devrait conduire à un léger assouplisse-

ment de la politique monétaire dans la zone euro dans le courant 2009. Dans un tel contexte, les taux d'intérêt de marché devraient légèrement baisser en 2009.

Les hypothèses de taux de change et de cours du pétrole sont basées sur les cotations du marché à terme de la fin août. Le taux de change de l'euro par rapport au dollar devrait s'établir en moyenne à 1,51 dollar pour un euro en 2008 et à 1,44 dollar en 2009. Quant au prix du baril de pétrole brut, il devrait respectivement atteindre 114 et 120 dollars. Ces prévisions sont entourées de nombreuses incertitudes quant à l'évolution des prix des matières premières et au rythme du redressement de l'économie européenne au cours des prochains trimestres.

Les *exportations belges* pâtissent du ralentissement de la croissance des débouchés extérieurs et fléchissent à partir du deuxième trimestre 2008. Dans le courant 2009, la croissance des exportations devrait de nouveau progresser sous l'impulsion du rétablissement – quoique modéré – de l'économie internationale. En 2008 et 2009, les exportations belges devraient progresser à un rythme moindre que les débouchés extérieurs, mais la perte de parts de marchés extérieurs devrait progressivement se réduire. La croissance des exportations (2,9 %) en 2008 est également affectée par l'appréciation du taux de change effectif de l'euro au cours du premier semestre. La récente dépréciation de l'euro devrait être favorable aux exportations belges. En dépit d'un ralentissement de la croissance des débouchés extérieurs en 2009 (4,4 % contre 4,7 % en 2008), la croissance des exportations devrait s'établir à 3 %.

En 2008, les importations progressent plus rapidement que les exportations. Cette évolution, conjuguée à une nette détérioration des termes de l'échange (-1 %) suite à la flambée des cours du pétrole, fait retomber le surplus de la balance extérieure à seulement 0,1 % du PIB. En 2009, les exportations nettes devraient contribuer positivement mais modérément à la croissance économique. Compte tenu d'une nouvelle détérioration des termes de l'échange, le surplus de la balance extérieure devrait toutefois disparaître totalement.

En 2008 et 2009, la croissance de la *demande intérieure* devrait tomber respectivement à 2,7 % et 1,1 %, contre 3,4 % en 2007, sous l'effet de la consommation privée, des investissements des entreprises et des investissements en logements.

En 2008 et 2009, l'évolution du revenu disponible réel total des ménages est fortement influencée par l'accélération de l'inflation observée en 2008, et ce pour deux raisons. Premièrement, la croissance du revenu disponible réel est ralentie étant donné que la poussée inflationniste récente est en grande partie imputable à la hausse des prix de l'énergie. Or, ces prix ne sont que partiellement pris en compte dans l'indice santé, à savoir l'indice de référence pour l'adaptation des salaires et des allocations sociales à l'évolution du coût de la vie, lequel progresse donc moins rapidement que l'inflation totale. Deuxièmement, les mécanismes d'indexation réagissent avec un certain retard à l'évolution de l'indice santé. Par conséquent, l'indexation devrait s'avérer plus faible cette année et plus élevée l'an prochain que la progression de l'indice santé. Toutefois, le revenu disponible réel des particuliers devrait encore légèrement augmenter en 2008 (0,1 %) en raison de la forte progression de l'emploi. Les ménages épargneraient une plus



petite part de leurs revenus (11,9 %, contre 13,1 % en 2007), ce qui devrait déboucher sur une hausse de la consommation privée de 1,4 %. En 2009, poussé par l'indexation qui répercute encore partiellement la forte inflation de 2008, le revenu disponible réel progresserait jusqu'à 1,8 %, si bien que la croissance trimestrielle de la consommation privée devrait légèrement s'accélérer. Sur base annuelle, la croissance de la consommation se limiterait néanmoins à 0,8 % compte tenu d'un effet d'acquis de croissance défavorable.

Avec un taux de croissance de plus de 8 %, les investissements des entreprises (hors acquisitions de bâtiments publics) sont restés le principal moteur de l'économie belge en 2007. Cela devrait encore se vérifier en 2008 (croissance annuelle en volume de 6,6 %), même si cette croissance s'explique en grande partie par un point de départ très favorable en début d'année. A l'instar du taux d'utilisation des capacités de production et de l'indicateur de la confiance des entrepreneurs, la croissance des investissements des entreprises devrait nettement se détériorer à partir du deuxième trimestre. Dans le courant de 2009, les investissements des entreprises devraient progressivement redémarrer, mais compte tenu d'un faible niveau de départ en début d'année, la croissance annuelle des investissements des entreprises ne dépasserait pas 1,7 % en 2009.

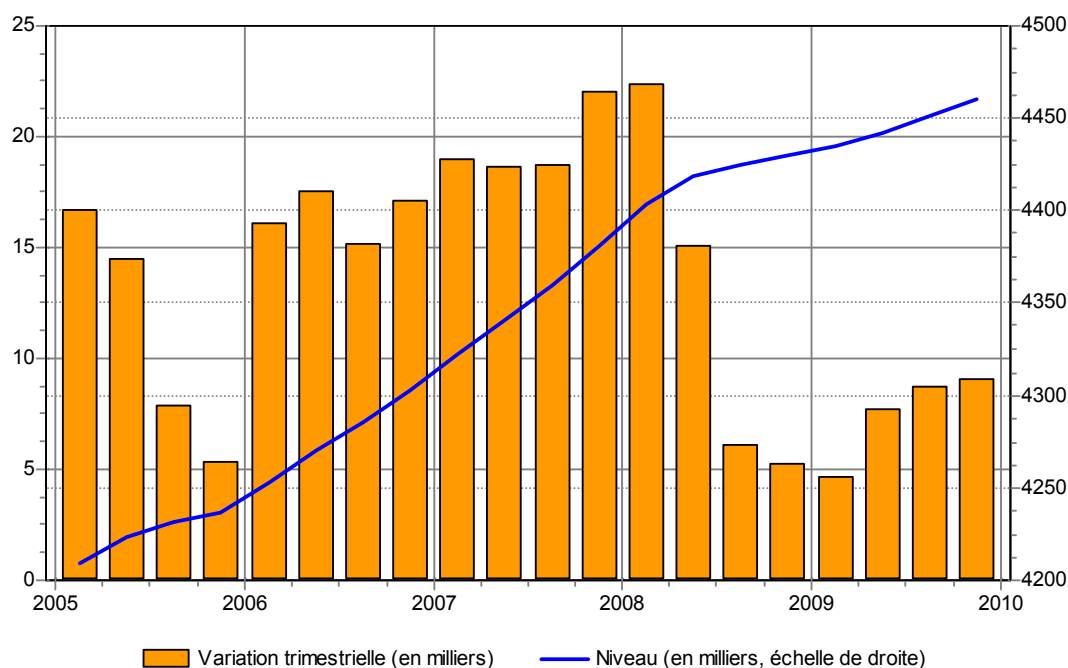
En 2007, les investissements en logements affichent une croissance en volume de 5,3 %, ce qui représente de nouveau une belle performance (au cours des cinq dernières années, les investissements des ménages ont progressé en moyenne de plus de 7 %). Toutefois, l'activité dans le secteur de la construction de logements a commencé à se ralentir dans le courant de l'année dernière suite notamment à l'augmentation des coûts de financement. Les données de l'enquête menée auprès des architectes, qui donnent une bonne indication de l'évolution future de l'activité de la construction de logements, laissent prévoir un net ralentissement. La croissance en volume des investissements de ménages devrait se limiter à 1,3 % en 2008 et serait légèrement négative (-1,1 %) en 2009.

L'accélération de la croissance de la consommation publique en 2008 correspond à l'impact de la reprise par le secteur public de la couverture des 'petits risques' de l'assurance soins de santé des indépendants, qui va de pair avec un fléchissement de la croissance de la consommation privée. Les investissements publics (hors ventes de bâtiments publics) ont reculé en 2007 de plus de 8 % en volume. Ce reflux était attendu après la poussée liée aux élections communales de 2006. En 2008, ils devraient légèrement progresser (0,9 %) pour s'accélérer jusqu'à 5,8 % en 2009, principalement sous l'impulsion des pouvoirs locaux.

Entre le début 2006 et la mi-2008, *l'emploi intérieur* a fortement augmenté. Au cours du second semestre 2008, les créations d'emploi devraient être nettement moins nombreuses en raison du ralentissement économique. Néanmoins, compte tenu d'un point de départ favorable, l'emploi devrait en moyenne progresser de 68 500 unités cette année (contre 72 600 unités en 2007). En 2009, les créations nettes d'emploi devraient se limiter à 27 900 unités.

Cumulées sur la période 2008-2009, les créations nettes d'emploi devraient par conséquent rester relativement élevées, notamment en raison de la nouvelle hausse à la fois du nombre d'emplois créés dans le cadre du programme des titres-services et du nombre d'indépendants (hausse cumulée respectives de 32 000 et de 24 000 unités). Dès lors, le taux d'emploi devrait passer de 62,9 % en 2007 à 63,4 % en 2008 et enfin à 63,5 % en 2009.

**Graphique 2 Evolution trimestrielle de l'emploi intérieur**  
Données corrigées des variations saisonnières



Source: ICN, BFP

En 2008, l'emploi progresse plus vite que la population active, ce qui débouche sur une nouvelle baisse du nombre de chômeurs. En 2009, leur nombre devrait par contre légèrement augmenter. Le taux de chômage Eurostat harmonisé (calculé sur base de l'enquête sur les forces de travail) devrait ainsi passer à 6,8 % 2008 et 6,9 % en 2009, contre 7,5 % en 2007.

Entre août 2007 et juillet 2008, l'inflation, mesurée sur la base de la croissance à un an d'intervalle de l'indice national des prix à la consommation (INPC), est passée de 1,1 % à 5,9 %. Une part importante de cette accélération est imputable à la hausse récente des prix de l'énergie et des produits alimentaires sur les marchés internationaux, à l'augmentation en janvier 2008 des tarifs des réseaux de transport et de distribution du gaz et de l'électricité et enfin à de nouvelles hausses de tarif chez la plupart des fournisseurs de gaz naturel. A la fin du mois d'août, le cours du baril de pétrole, exprimé en euros, était 15 % inférieur par rapport au pic atteint dans le courant de juillet. Par conséquent, l'inflation est retombée à 5,4 % en août.

On prévoit, sur base des cotations du marché à terme, une légère augmentation du baril de pétrole brut (exprimé tant en dollars qu'en euros) jusqu'à la mi-2009. Néanmoins, la croissance à un an d'intervalle du prix du pétrole se ralentirait jusqu'en juillet 2009, ce qui devrait contribuer à la poursuite de la baisse de l'inflation. Ainsi, l'inflation devrait atteindre, sur base annuelle, 4,7 % en 2008 et ne plus dépasser 2,7 % en 2009.

Au cours des derniers mois, on a enregistré une légère accélération de l'inflation sous-jacente sous l'effet de la répercussion de la hausse des prix des matières premières et des salaires nominaux dans les prix des autres biens et services. Ce mouvement devrait se prolonger jusqu'à la fin 2009 et dès lors freiner quelque peu le mouvement à la baisse de l'inflation totale.

En 2008 et 2009, l'indice santé devrait en moyenne progresser moins vite que l'INPC étant donné qu'il n'est pas influencé par les mouvements de prix de l'essence et du diesel. Les prévisions mensuelles pour l'indice santé indiquent que le prochain dépassement de l'indice pivot (112,72 actuellement) devrait avoir lieu en juillet 2009.

Il y a lieu de mentionner que les prévisions en matière d'inflation sont fortement influencées par les prix des matières premières et les taux de change, qui ont été particulièrement volatils au cours des derniers mois.

Au cours de la période 2007-2008, l'augmentation cumulée des *coûts salariaux horaires nominaux* dans le secteur marchand devrait atteindre 7,5 %, ce qui représente un large dépassement de la norme de 5 % fixée dans l'accord interprofessionnel de février 2007. Ce dépassement est imputable aussi bien à une indexation des salaires plus élevée que prévu, due à la forte poussée des prix énergétiques et alimentaires, et à une croissance plus forte qu'anticipé des salaires horaires bruts avant indexation.

En 2009, la croissance des coûts salariaux horaires (3,7 %) reflète en grande partie l'indexation prévue (3,2 %) qui est encore influencée par la hausse des prix de 2008. L'évolution salariale en 2009 reste difficilement prévisible étant donné qu'elle dépendra fortement du résultat des négociations salariales pour la période 2009-2010 qui débiteront à la fin de cette année.

## 1. L'environnement international

### 1.1. Evolution de l'économie mondiale<sup>1</sup>

La croissance de *l'économie mondiale* s'est sensiblement ralentie au cours du premier semestre 2008. En Europe, la croissance du PIB a quasiment diminué de moitié par rapport au second semestre 2007. Les économies américaine et émergentes ont subi un coup de frein moins sévère tandis que l'économie japonaise connaissait le ralentissement le plus prononcé. Le cours du baril de pétrole brut a sensiblement augmenté (de 92 dollars en janvier à 145 dollars au début juillet), mais a ensuite diminué étant donné que la baisse de la demande ne s'est plus limitée aux USA et à l'Europe mais s'est également étendue aux pays émergents (en raison de la suppression des subventions sur les produits pétroliers). La hausse des prix des produits pétroliers et des denrées alimentaires a alimenté l'inflation mondiale, qui a atteint son niveau le plus élevé depuis le début des années 90. Enfin, la crise du crédit a affecté la solidité financière des banques, de sorte qu'elles ont durci leurs conditions d'octroi de crédits.

Au cours du second semestre 2008, le climat conjoncturel détérioré des Etats-Unis devrait engendrer un nouveau ralentissement de la croissance mondiale. La Chine et les autres pays émergents ne devraient pas échapper à cet affaiblissement de la conjoncture internationale. Pour ce qui est de l'économie européenne, son taux de croissance devrait être très faible. Dans le courant de l'année prochaine, la croissance économique mondiale devrait progressivement se redresser compte tenu des éléments suivants : un tassement de l'inflation, la fin de la tendance baissière sur les marchés immobiliers et la normalisation de la situation sur les marchés financiers.

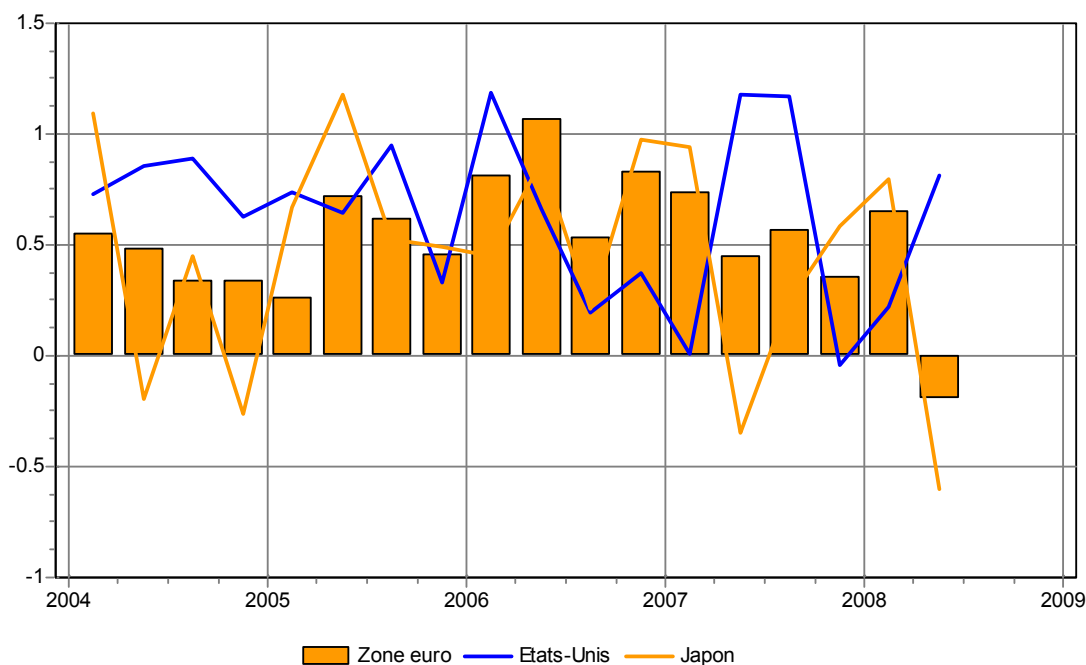
Les estimations du Centraal Planbureau néerlandais sur la croissance du *commerce mondial* pour 2008 confirment le scénario présenté ci-dessus. Après avoir sensiblement marqué le pas au cours du premier semestre, le commerce mondial devrait accuser un nouveau repli au second semestre. Par conséquent, la croissance annuelle du volume des échanges mondiaux ne devrait pas dépasser 3,7 % (contre 7,1 % en 2007).

---

<sup>1</sup> Les chiffres de croissance du PIB pour 2008 et 2009 mentionnés dans ce chapitre se fondent sur les prévisions trimestrielles de l'OCDE (Economic Outlook n° 83, juin 2008). Les chiffres de croissance trimestrielle pour 2008 ont été adaptés sur la base des prévisions intérimaires de 2008 de l'OCDE (Interim economic assessment, septembre 2008). Ces adaptations influencent non seulement le chiffre annuel pour 2008 mais aussi celui pour 2009 via une modification de l'acquis de croissance.

**Graphique 3 Evolution trimestrielle du PIB en volume**

*Croissance à un trimestre d'intervalle, données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires*



Source: Sources nationales, Eurostat

Après s'être maintenue à un niveau très faible au cours de deux trimestres (croissance du PIB de respectivement 0 % et 0,2 %), la croissance de *l'économie américaine* a rebondi au deuxième trimestre de cette année (0,8 %) sous l'impulsion à la fois de la consommation privée (grâce à une impulsion budgétaire sous la forme d'une réduction de l'impôt sur les personnes physiques), et surtout d'une contribution particulièrement élevée des exportations nettes à la croissance du PIB. Un nouveau ralentissement de la croissance économique au cours du second semestre est toutefois attendu. Les consommateurs américains doivent faire face à la fois à une baisse des prix de l'immobilier et des actions (effets de richesse négatifs), à une inflation élevée (5,6 % en juillet 2008) et à une détérioration de la situation sur le marché du travail. De plus, l'effet positif des remboursements d'impôt disparaît à partir du troisième trimestre. La faiblesse des investissements en logements pèse, depuis dix trimestres déjà, sur la croissance économique et devraient continuer à le faire au cours du second semestre. En outre, la croissance des exportations devrait s'essouffler sous l'effet d'une croissance plus faible sur les principaux marchés extérieurs des Etats-Unis (Canada, Mexique, Chine, Europe) et de l'appréciation du dollar. Les perspectives moins favorables des débouchés intérieurs et étrangers et le resserrement de la politique de crédit des banques contribuent par ailleurs à freiner les investissements des entreprises. En 2008, la croissance du PIB américain devrait s'établir à 1,8 % sur base annuelle. Dans le courant de l'année prochaine, la croissance économique devrait se rétablir en raison du ralentissement de l'inflation et de la fin de la correction sur le marché immobilier. Cette évolution, conjuguée à une normalisation du climat financier, devrait se traduire par une accélération de la

croissance de la consommation et des investissements. Toutefois, la croissance sur base annuelle devrait se limiter à 1,4 % en 2009 compte tenu d'un acquis de croissance négatif.

Dans la *zone euro*, l'activité économique a reculé de 0,2 % au deuxième trimestre. Cette évolution négative s'explique en partie par une correction technique suite à la forte croissance observée au premier trimestre (0,7 %), qui a été alimentée par l'activité dans le secteur de la construction (hiver relativement doux). Le ralentissement de la croissance mondiale et l'appréciation de l'euro ont pesé sur les exportations et la consommation privée a été freinée par l'inflation galopante. La croissance économique devrait rester très faible au cours du second semestre 2008 et ensuite se rétablir progressivement pour enfin atteindre son taux de croissance trimestriel tendanciel de quelque 0,5 % à la fin 2009. La consommation privée devrait augmenter progressivement compte tenu d'un ralentissement de l'inflation tandis que les exportations seraient stimulées par la dépréciation de l'euro et le rebond de l'activité économique aux USA. Sur base annuelle, la croissance économique dans la zone euro devrait s'établir à 1,3 % en 2008 et à 1,2 % l'année prochaine.

Après avoir affiché une croissance élevée (0,8 %) en début d'année, *l'économie japonaise* a connu un ralentissement au deuxième trimestre 2008 (-0,6 %). Les investissements en logements ont à nouveau diminué suite à l'introduction l'an dernier de normes de construction plus sévères par les pouvoirs publics. D'autre part, la consommation privée a souffert d'une croissance réelle des salaires négative. Enfin, les exportations ont été freinées par un ralentissement de la demande aux Etats-Unis et dans le reste de l'Asie. Compte tenu de tous ces éléments, la croissance économique devrait s'établir à 1,2 % cette année et à 1,4 % l'année prochaine. La croissance à un an d'intervalle de *l'économie chinoise* s'établit à 10,1 % au deuxième trimestre de cette année, après avoir atteint 10,6 % au premier trimestre. Le net ralentissement des exportations (principalement sous l'effet d'une demande américaine affaiblie) n'est que partiellement compensé par le rétablissement de la demande intérieure. En 2008, la croissance sur base annuelle devrait s'établir à 10 %, contre 11,4 % l'an dernier.

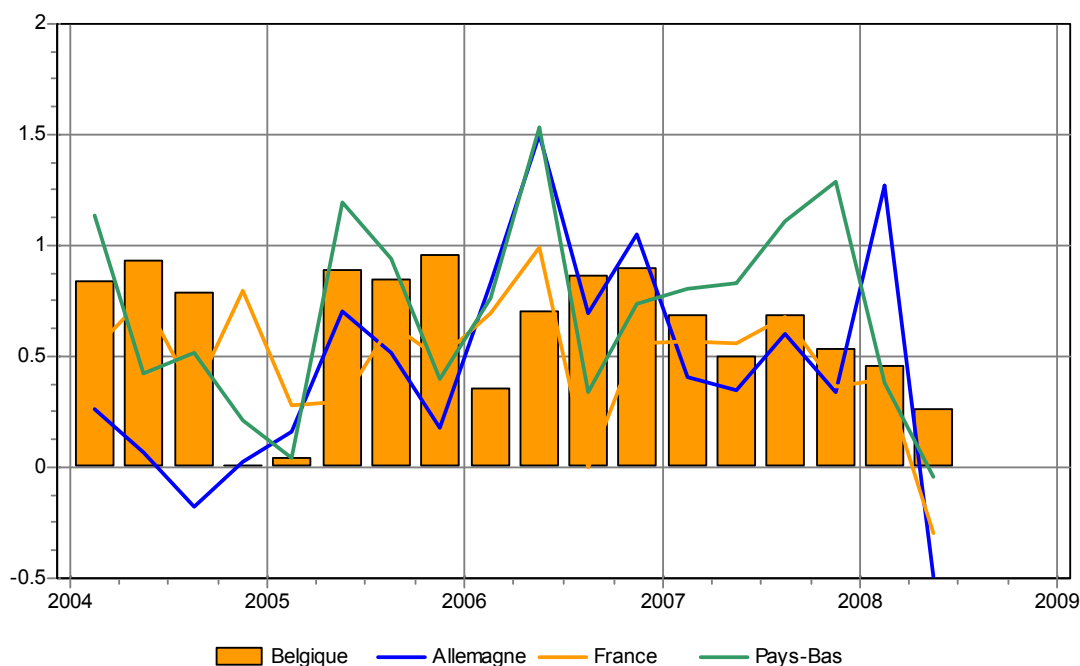
### **1.2. La conjoncture chez nos trois principaux partenaires commerciaux**

Au cours du premier semestre 2008, la croissance trimestrielle de la Belgique s'est établie en moyenne à 0,4 %, ce qui représente 0,2 point de pourcentage de moins que le rythme de croissance trimestrielle enregistré au second semestre de l'année dernière. Chez nos trois principaux partenaires commerciaux, la croissance moyenne a plus fortement reculé, de 0,6 % à 0,2 %.

Après avoir affiché une croissance particulièrement forte (1,3 %) au cours du premier trimestre, *l'économie allemande* a accusé un ralentissement de 0,5 % au cours du deuxième trimestre 2008. La consommation privée a baissé pour le troisième trimestre consécutif sous l'effet des fortes augmentations des prix de l'énergie et des denrées alimentaires. Les investissements ont diminué après un premier trimestre dynamique au cours duquel l'activité de la construction a été stimulée compte tenu de la clémence de l'hiver. Au cours du deuxième trimestre, le renchéris-

sement de l'euro et la détérioration conjoncturelle à l'échelle internationale ont fait fondre la contribution positive des exportations. Sur base annuelle, la croissance économique devrait par conséquent retomber de 1,5 % en 2008 à 0,8 % en 2009.

**Graphique 4 Evolution trimestrielle du PIB en volume**  
Croissance à un trimestre d'intervalle, données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires



Source: Sources nationales, Eurostat

L'économie française a aussi enregistré une croissance négative (-0,3 %) au deuxième trimestre de cette année, contre une progression de 0,4 % au premier trimestre. Tant les investissements que les exportations ont subi un net recul. La contribution de la consommation privée, qui a largement soutenu la croissance économique en 2007, est retombée à un niveau pratiquement nul. En France, la croissance économique devrait s'établir à 1,0 % cette année et à 1,1 % l'an prochain.

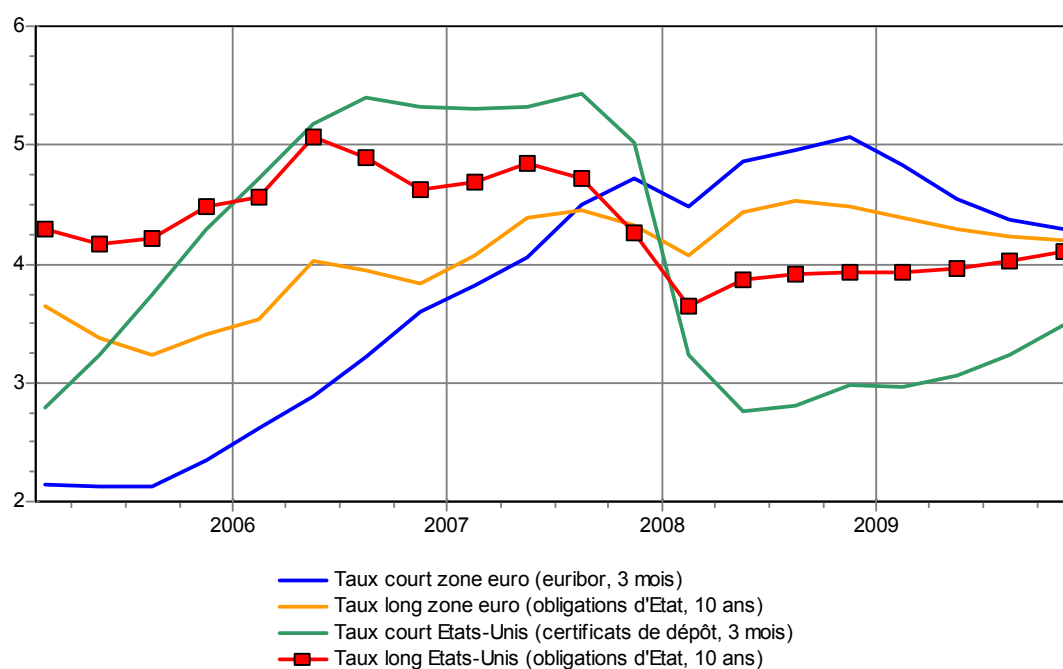
Aux Pays-Bas, le PIB a stagné au deuxième trimestre 2008 (après avoir progressé de 0,4 % au premier trimestre). L'économie néerlandaise a donc mieux maintenu le cap que ses voisines française et allemande. Cette croissance nulle s'explique par le recul des investissements, la stagnation des exportations et un déstockage important, alors que la consommation privée a continué à progresser à un rythme modéré. Sur base annuelle, la croissance du PIB devrait atteindre 2,3 % cette année, contre 1,8 % l'an prochain.

### 1.3. Evolution des marchés financiers<sup>2</sup>

#### 1.3.1. Taux d'intérêt

Au cours des quatre premiers mois de cette année, la *Réserve fédérale américaine* a baissé son taux de base de 225 points de base, jusqu'à 2 %. Cet assouplissement monétaire important intervient en réaction à l'affaiblissement de la croissance de l'économie et du marché du travail, à l'effondrement du marché immobilier et au durcissement des conditions de crédit. Les marchés financiers tablent actuellement sur trois hausses de taux de 25 points de base au cours de l'année prochaine. De plus, la prime de risque contenue dans le taux du marché, qui est toujours élevée, devrait quelque peu fléchir. Sur base annuelle, le taux du marché devrait progresser de 2,9 % en 2008 à 3,2 % en 2009.

**Graphique 5** Evolution des taux d'intérêt: zone euro et Etats-Unis  
Moyennes trimestrielles en pourcent



Source: Datastream, BFP

Dans un premier temps, la *Banque centrale européenne* a maintenu son taux de base à 4 % en 2008, mais l'a ensuite relevé en juin (de 25 points de base) lorsque l'inflation dans la zone euro a dépassé les 3 %<sup>3</sup> et que les craintes d'effets de second tour se sont accentuées. Compte tenu de la faiblesse de la croissance européenne au deuxième trimestre et de la détérioration des perspectives de croissance, de nouvelles hausses du taux de base semblent peu probables, d'autant plus que les prix des matières premières ont sensiblement diminué depuis juillet et qu'on semble

<sup>2</sup> Ces hypothèses techniques sont basées sur les cotations à terme de la fin août 2008.

<sup>3</sup> Contre un objectif d'un peu moins de 2 %.



avoir dépassé le pic d'inflation. Les marchés financiers prévoient une baisse du taux de base dans le courant 2009. Tout comme aux Etats-Unis, la prime de risque devrait quelque peu se réduire. Ces deux facteurs devraient entraîner un repli du taux à court terme sur le marché interbancaire, qui devrait ainsi passer de 4,8 % en moyenne en 2008 à 4,5 % en 2009.

Les *taux américains à long terme* ont sensiblement baissé au cours des trois premiers mois de l'année lorsque les craintes d'une crise financière mondiale et d'une récession se sont accentuées. A partir de la fin mars, les taux à long terme se sont redressés suite à un certain apaisement sur les marchés financiers et à une révision à la hausse des prévisions d'inflation compte tenu de la nette augmentation des prix des matières premières. A partir de la mi-juillet, la baisse des prix des produits pétroliers et des autres matières premières a engendré un nouveau recul des taux longs. Cette année, les *taux européens à long terme* ont connu une évolution identique. Conformément aux attentes en matière de taux à court terme, les taux européens à long terme devraient diminuer en projection, contrairement aux taux américains qui augmenteraient. Sur base annuelle, les taux européens à long terme fléchiraient légèrement de 4,4 % en 2008 à 4,3 % en 2009 et les taux américains à long terme passeraient de 3,8 % à 4 %.

### 1.3.2. Taux de change

Au cours du premier semestre 2008, l'euro s'est fortement apprécié, dans un contexte d'inquiétude face à la situation économique aux Etats-Unis et à l'assouplissement monétaire décidé par la Réserve fédérale. Le sentiment du marché a évolué au mois d'août à la défaveur de l'euro, le spectre de la récession planant sur la zone euro. Cette situation rend de nouvelles hausses de taux par la BCE moins probables. En projection, le taux de change du dollar par rapport à l'euro est soutenu par une diminution de l'écart de taux d'intérêt entre la zone euro et les USA.

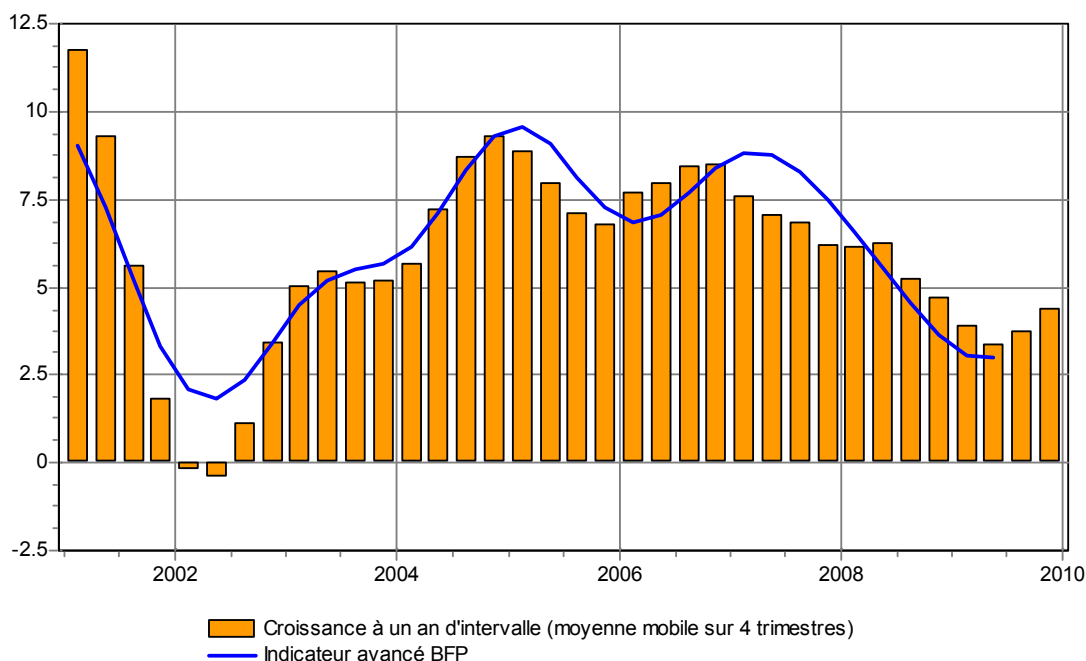
La livre britannique a perdu beaucoup de terrain par rapport à l'euro au cours des quatre premiers mois de cette année en raison d'une forte détérioration des perspectives pour l'économie britannique. L'économie britannique est en effet confrontée à une baisse sensible des prix de l'immobilier, laquelle pèse sur la consommation privée via des effets de richesse. L'économie britannique souffre d'autant plus de cette crise que le poids du secteur financier y est plus important que dans le reste de la zone euro. Depuis le mois de mai, le cours de l'euro par rapport à la livre s'est pratiquement stabilisé (de 0,78 à 0,81 euro par livre).

Le taux de change effectif nominal pour la Belgique a progressé de plus de 1 % depuis la fin de l'an dernier. Le taux de change effectif devrait pratiquement rester stable au cours du dernier trimestre de cette année ainsi que l'année prochaine. L'appréciation attendue du dollar par rapport à l'euro serait compensée par une dépréciation de la livre par rapport à l'euro. Sur base annuelle, le taux de change effectif nominal devrait progresser de 2,2 % en 2008 et légèrement diminuer l'année prochaine (-0,2 %).

## 1.4. Incertitudes liées à l'environnement international

Le scénario décrit ci-avant est entouré de nombreuses incertitudes en ce qui concerne la conjoncture internationale, même si l'indicateur avancé du BFP pour les marchés potentiels à l'exportation tend à confirmer ce scénario pour les prochains trimestres.

**Graphique 6** Marchés potentiels à l'exportation de biens et services en volume  
*Données corrigées des variations saisonnières*



Source: CPN, ICN, BFP

Dans plusieurs pays, les prix de l'immobilier sont en recul. Cette correction peut se traduire par une baisse des investissements en logements et de l'emploi dans la construction. De plus, la consommation privée pourrait être affectée, via notamment un effet de richesse négatif. Si les problèmes sur le marché du logement devaient persister ou s'aggraver, les perspectives de croissance en seraient d'autant plus affectées.

Si la crise internationale du crédit devait générer des amortissements supplémentaires et une aggravation des déficits, la solvabilité des banques occidentales pourrait être affectée et entamer leur capacité à octroyer de nouveaux crédits. Le cas échéant, cela mettrait en péril le financement des investissements des entreprises et des dépenses des ménages.

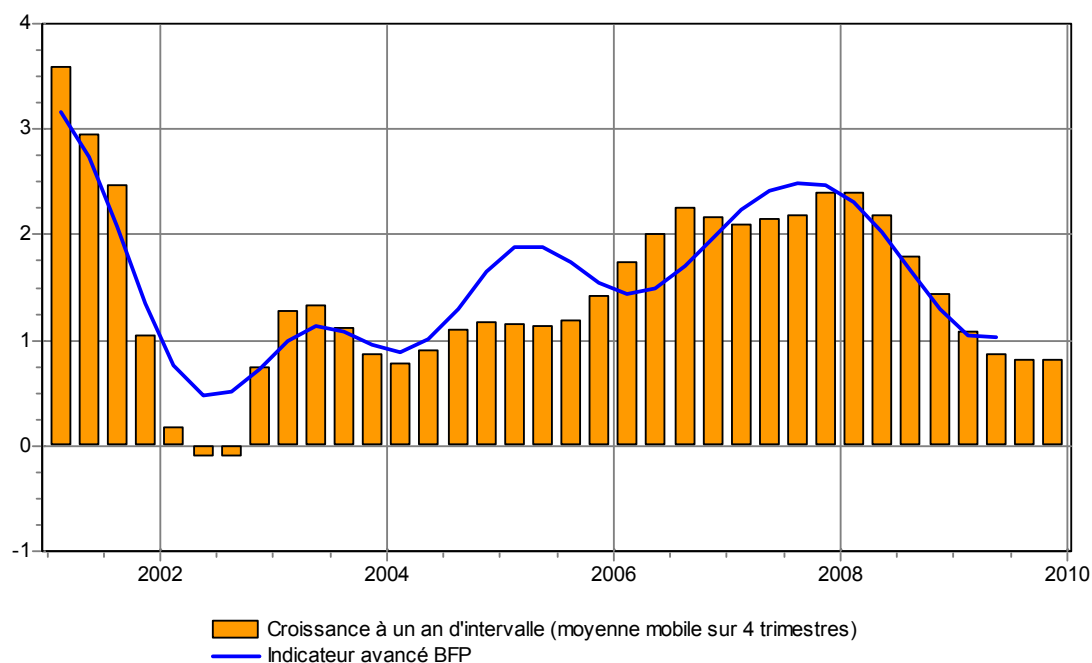
Dans les présentes prévisions, les cotations sur les marchés à terme ont été utilisées pour prévoir l'évolution des prix du pétrole brut et d'autres matières premières, ainsi que celle des taux de change et des taux d'intérêt. Toutefois, au cours des derniers trimestres, ces variables ont évolué de manière très instable. Etant donné qu'elles sont notamment liées aux risques évoqués ci-dessus, leur évolution future est extrêmement incertaine.

## 2. Les composantes du PIB belge

### 2.1. Dépenses de consommation finale des particuliers

Au cours des deux dernières années, la consommation privée a été soutenue par une nette augmentation (au total de 6 %) du revenu disponible réel. Les revenus des particuliers ont été alimentés par la forte croissance de l'emploi et la progression des salaires avant indexation. De plus, la réforme de l'impôt des personnes physiques a eu un impact favorable en 2006 et les revenus de la propriété ont progressé en 2007. Le climat conjoncturel favorable et la baisse du taux de chômage qui s'en est suivie ont permis à la confiance des consommateurs de se maintenir à un haut niveau jusqu'au troisième trimestre 2007. La consommation privée s'est montrée particulièrement dynamique jusqu'alors. En conséquence, la croissance cumulée de la consommation privée s'est établie à 4,7 % en 2006 et 2007. Cette évolution a débouché sur une légère hausse du taux d'épargne de 12,2 % en 2005 à 13,1 % en 2007, compensant ainsi partiellement la baisse enregistrée entre 2001 et 2005.

**Graphique 7** Dépenses de consommation des particuliers en volume  
*Données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires*

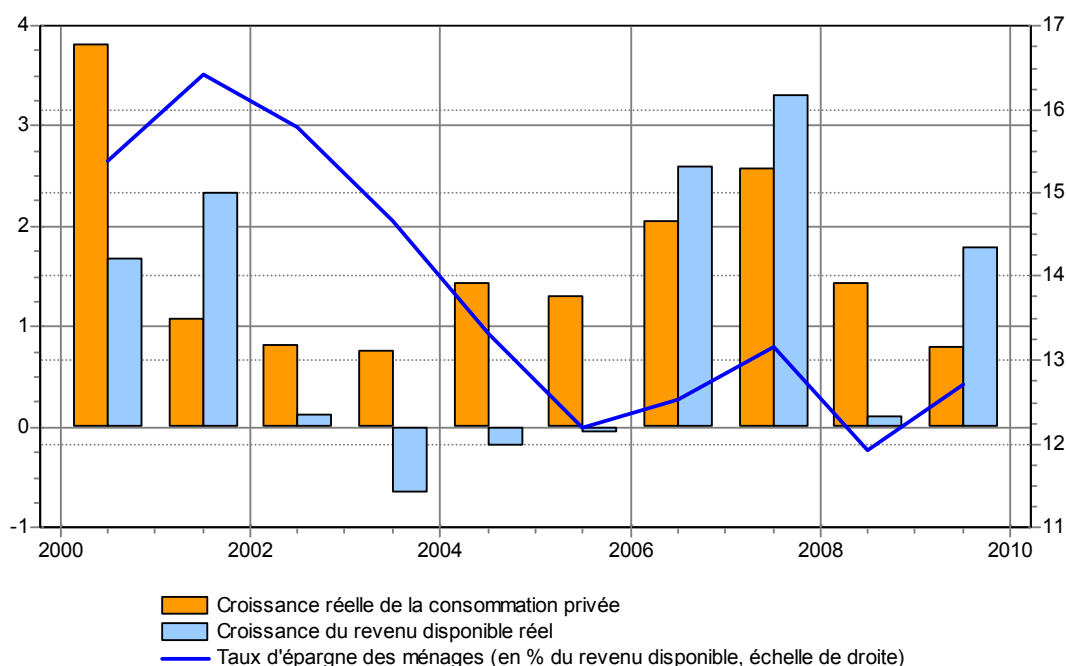


Source: ICN, BFP

Durant la période 2008-2009, la hausse cumulée du revenu disponible réel se limiterait à 1,9 %. Au cours de ces deux années, l'évolution du revenu des ménages est fortement influencée par l'accélération de l'inflation observée en 2008, et ce pour deux raisons. Premièrement, la

croissance du revenu disponible réel subit un impact négatif étant donné que l'accélération récente de l'inflation est en grande partie due à la hausse des prix énergétiques. Or, l'indice santé, indice de référence pour l'indexation des salaires de la fonction publique et des allocations sociales, ne tient que partiellement compte de la hausse des prix énergétiques, et donc progresse moins vite que l'inflation totale. Deuxièmement, les mécanismes d'indexation réagissent avec retard à l'évolution de l'indice santé. Par conséquent, l'indexation salariale devrait s'avérer moindre que la progression de l'indice santé cette année et plus élevée l'année prochaine. Néanmoins, le revenu disponible réel des particuliers devrait encore légèrement progresser (0,1 %) en 2008 sous l'impulsion d'une forte hausse de l'emploi. En 2009, la croissance du revenu disponible réel devrait atteindre 1,8 %, soutenue par l'indexation qui reflète encore partiellement la forte inflation mesurée en 2008.

**Graphique 8 Consommation privée, revenu disponible et taux d'épargne**



Source: ICN, BFP

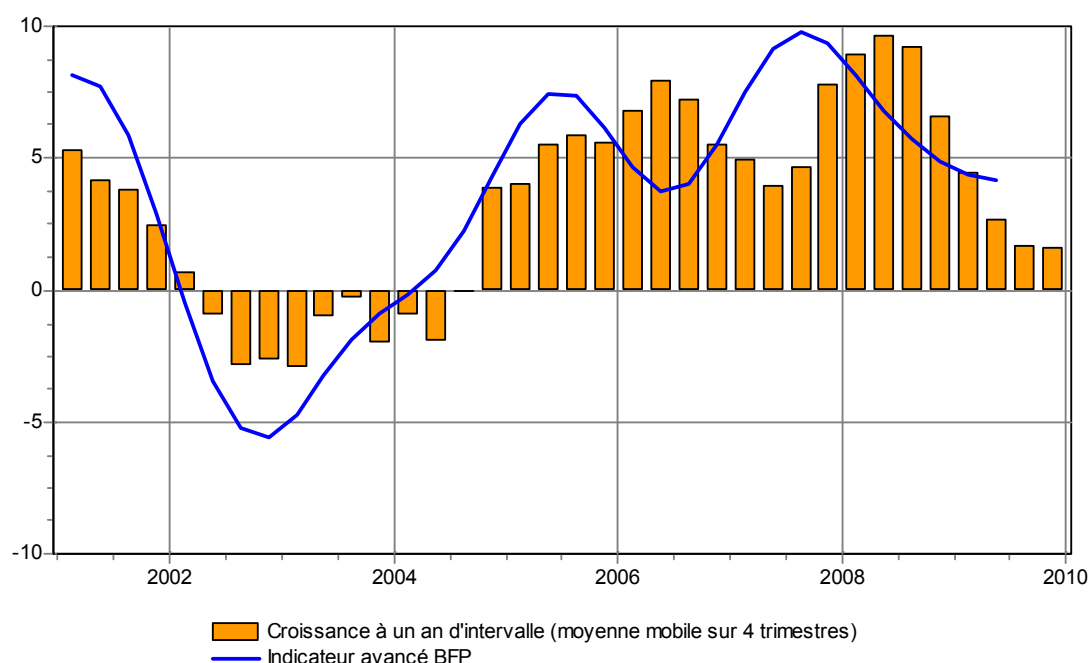
Cette année, l'impact de la hausse moins marquée du revenu réel sur la consommation privée est atténué par une baisse du taux d'épargne des ménages (à 11,9 % contre 13,1 % en 2007). Cette fonction tampon de l'épargne peut également être déduite de l'indicateur de la confiance des consommateurs de la BNB qui montre également que les ménages évaluent leurs possibilités d'épargne à un niveau beaucoup plus bas qu'en 2007. Soutenue par la baisse du taux d'épargne des ménages, la consommation devrait progresser de 1,4 % sur base annuelle en 2008: après avoir bien démarré en début d'année (croissance de 0,5 % au cours du premier trimestre), sa croissance trimestrielle devrait fléchir à 0,1 % en moyenne au cours du deuxième semestre. Cette évolution est confirmée par l'indicateur avancé, qui tient compte d'une détérioration sen-

sible depuis la fin 2007 du climat conjoncturel dans le commerce, comme il ressort de l'enquête mensuelle de conjoncture de la BNB. Au cours de l'année 2009, la consommation privée devrait repartir à la hausse mais de manière modérée (croissance trimestrielle moyenne de 0,3 %) en raison d'une évolution moins favorable du marché du travail. En effet, pour la première fois depuis 2004, le taux de chômage devrait augmenter à partir de la fin 2008, ce qui pourrait entamer (davantage) la confiance des consommateurs. Compte tenu d'un acquis de croissance défavorable, la croissance annuelle de la consommation privée se limiterait à 0,8 % en 2009. Par conséquent, le taux d'épargne des ménages remonterait à 12,7 %.

## 2.2. Investissements des entreprises

Les fluctuations de l'activité économique entraînent, via l'effet d'accélérateur, des fluctuations encore plus importantes au niveau des investissements des entreprises. Ainsi, le ralentissement de la croissance économique, observé au début de cette décennie, a engendré un repli des investissements des entreprises en 2002 et 2003. En revanche, stimulés par l'embellie conjoncturelle de 2004-2007, ils ont alors progressé plus rapidement que le PIB.

**Graphique 9 Investissements des entreprises en volume<sup>4</sup>**  
Données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires



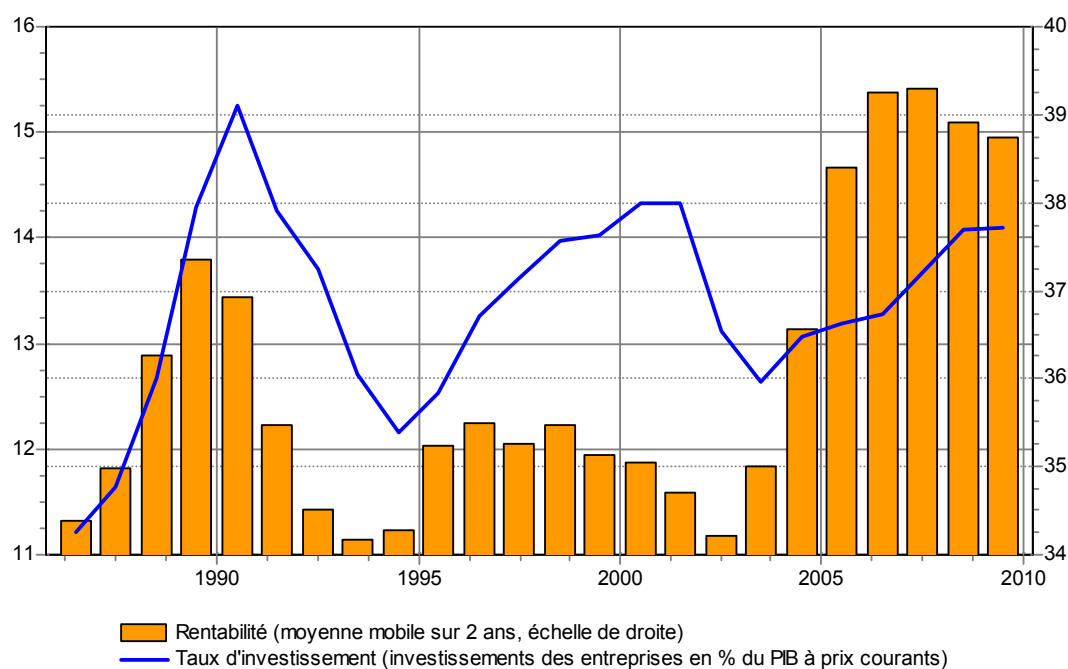
Source: ICN, BFP

<sup>4</sup> Hors achats de bâtiments publics et de navires. En 2004 et 2005, plusieurs entreprises maritimes ont acheté de nouveaux navires pour un montant considérable. Ces achats n'ont pas eu d'impact sur la croissance économique puisqu'ils ont été importés.

En 2007, les investissements des entreprises (hors acquisitions de bâtiments publics<sup>5</sup>) ont affiché un taux de croissance de plus de 8 % et ont ainsi constitué le principal moteur de croissance de l'économie belge. Cela devrait encore se vérifier en 2008 (croissance annuelle en volume de 6,6 %), même si cette situation est due en grande partie à un point de départ très favorable en début d'année (croissance trimestrielle moyenne des investissements de plus de 2 % du deuxième trimestre 2007 au premier trimestre 2008).

Dans le courant 2008, la croissance trimestrielle des investissements des entreprises devrait sensiblement marquer le pas, voire devenir nulle au second semestre, en raison de la détérioration des perspectives de débouchés, qui ressort d'ailleurs de l'enquête de conjoncture de la BNB. Depuis la mi-2007, la confiance des entrepreneurs est clairement orientée à la baisse. De plus, le taux d'utilisation des capacités de production industrielles a continué à fléchir au deuxième trimestre de cette année (à 82,1 % après avoir atteint 83,5 % au premier trimestre) et la rentabilité devrait quelque peu se tasser en 2008 et 2009, compte tenu de la hausse de la part salariale (voir chapitre 3).

**Graphique 10 Taux d'investissement et rentabilité<sup>6</sup> dans le secteur marchand**



Source: ICN, BFP

Dans un contexte de faible reprise économique, la croissance trimestrielle des investissements des entreprises devrait progressivement se rétablir en 2009 (à près de 1 % au second semestre).

<sup>5</sup> Dans les Comptes nationaux, cette transaction est comptabilisée comme un désinvestissement des pouvoirs publics compensé par un investissement supplémentaire des entreprises.

<sup>6</sup> Excédent brut d'exploitation des entreprises en % de la valeur ajoutée.

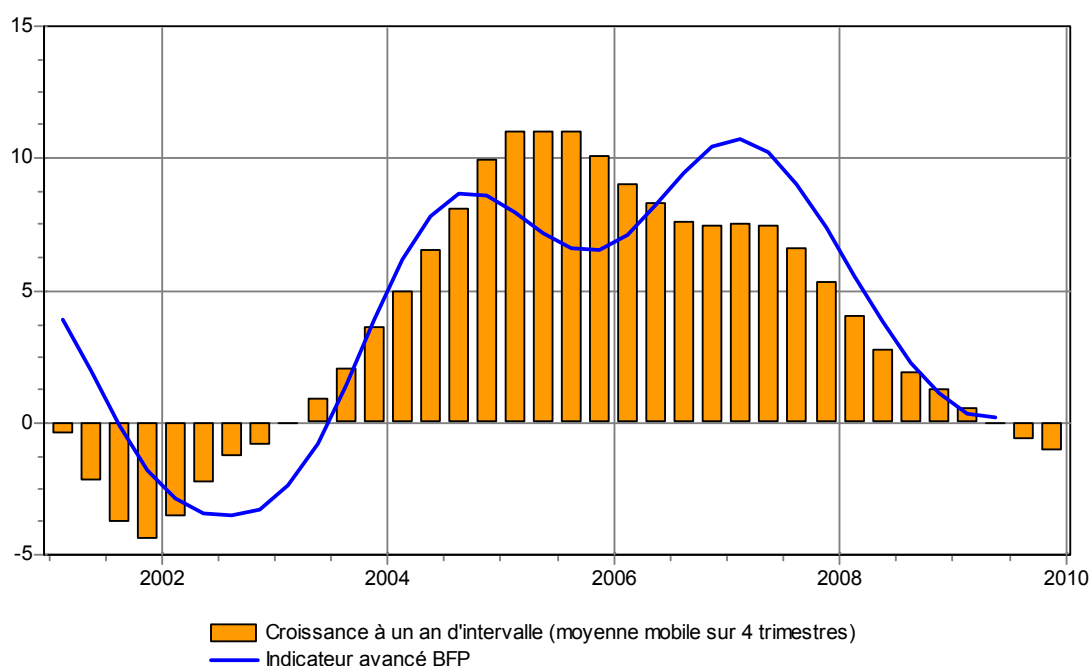
Compte tenu d'un point de départ peu favorable, la croissance annuelle devrait toutefois se limiter à 1,7 % en 2009. Néanmoins, les investissements des entreprises dépasseraient de nouveau la croissance du PIB. La part nominale des investissements des entreprises dans le PIB devrait progresser à 14,1 % en 2008 et se stabiliser en 2009. Ainsi, le taux d'investissement devrait approcher le niveau mesuré (14,3 %) au cours de la période 2000-2001<sup>7</sup>.

### 2.3. Investissements en logements

Sur la période 2003-2007, les investissements en logements ont été très importants, la croissance annuelle en volume s'établissant en moyenne à plus de 7 % par an. Par conséquent, la part des investissements en logements dans le PIB a atteint un niveau historiquement élevé (en termes nominaux, part de 6 % du PIB en 2007, contre 4,3 % en moyenne sur la période 1980-2006). Même si la croissance en volume de ces investissements a encore été de 5,3 % en 2007, ces derniers semblent avoir dépassé leur pic. La croissance trimestrielle est retombée de 1 % au premier trimestre à 0,4 % au quatrième trimestre (après une croissance trimestrielle moyenne de 2 % en 2006).

**Graphique 11 Investissements résidentiels en volume**

*Données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires*



Source: ICN, BFP

<sup>7</sup> Le taux d'investissement est calculé sur la base du total des investissements des entreprises (en ce compris les acquisitions de bâtiments publics).

A l'instar des investissements des entreprises, les investissements en logements se caractérisent par des cycles plus prononcés que ceux du PIB. Dans le courant de cette année, la croissance en volume des investissements des ménages devrait clairement continuer à ralentir sous l'effet de la hausse des coûts de financement<sup>8</sup> et de la progression limitée du revenu disponible réel des ménages. La croissance moyenne annuelle devrait s'établir à 1,3 % en 2008 et être légèrement négative en 2009 (-1,1 %). En dépit de ce retournement de tendance, qui est également observé à l'échelle européenne, le poids des investissements des ménages dans le PIB reste important (part de 5,9 % en termes nominaux).

L'indicateur avancé du BFP pour la construction de logements, qui tient compte notamment des enquêtes auprès des architectes<sup>9</sup> et des demandes de crédits hypothécaires, laisse apparaître un net ralentissement. L'indicateur conjoncturel lissé de la BNB pour le secteur de la construction fait ressortir une évolution similaire.

## **2.4. Dépenses publiques**

En 2006, la consommation publique en volume est restée stable. Cette stabilisation est principalement attribuable à une faible progression des dépenses de soins de santé. Cette évolution, conjuguée au recul des achats nets de biens et de services (en volume), a compensé la progression de la principale composante de la consommation publique, à savoir la masse salariale dans le secteur public. En 2007, la consommation publique aurait augmenté de 2,1 %, sous l'effet d'un retour à un rythme de croissance tendanciel des dépenses de soins de santé. Pour 2008, on table sur une progression de 2,6 % de la consommation publique. Cette accélération est toutefois temporaire et reflète la prise en charge par le secteur public de la couverture des petits risques de santé des indépendants. Pour ce qui est des autres composantes, on s'attend à un ralentissement de la croissance de la masse salariale (suite à une croissance plus modérée de l'emploi public), qui serait compensé par une hausse des achats nets de biens et services. En 2009, l'effet statistique de la prise en charge publique des petits risques des indépendants disparaît et la croissance des achats nets de biens et de services s'essouffle. Par conséquent, la croissance de la consommation publique retomberait à 1,8 %.

Après avoir affiché une croissance en volume de 5,9 % en 2006, les investissements publics (hors vente de bâtiments publics<sup>10</sup>) ont reculé de 8,4 % en volume l'an dernier. Cette correction à la baisse fait suite à une période d'investissements importants dans la perspective des élections

---

<sup>8</sup> Après avoir atteint le niveau historiquement bas de 3,9 % à la fin 2005, le taux hypothécaire nominal est entre-temps remonté à 5 % en juillet 2008.

<sup>9</sup> Plus précisément le volume de projets définitifs de constructions d'habitation et les perspectives de contrats.

<sup>10</sup> Dans les comptes nationaux, la vente de bâtiments publics est déduite du total des investissements publics. La vente de bâtiments publics a accusé un net recul l'an dernier (à 180 millions d'euros) après avoir représenté un produit important (840 millions d'euros, à prix courants). Si ces transactions sont comptabilisées, on note que les investissements publics en volume ont progressé de 2,7 % l'an dernier. Pour 2008 et 2009, il est tenu compte de transactions d'une valeur respective de 310 et 130 millions d'euros. Au cours de ces années, la croissance en volume des investissements publics est donc moins fortement influencée par ces transactions. Les investissements publics, en ce compris la vente de bâtiments, baissent de 1,4 % en 2008 et progressent de 9,4 % en 2009.



communales d'octobre 2006. Les investissements publics devraient légèrement progresser (0,9 %) en 2008 et s'accélérer pour atteindre 5,8 % en 2009, principalement sous l'impulsion des pouvoirs locaux.

## 2.5. Variations de stocks

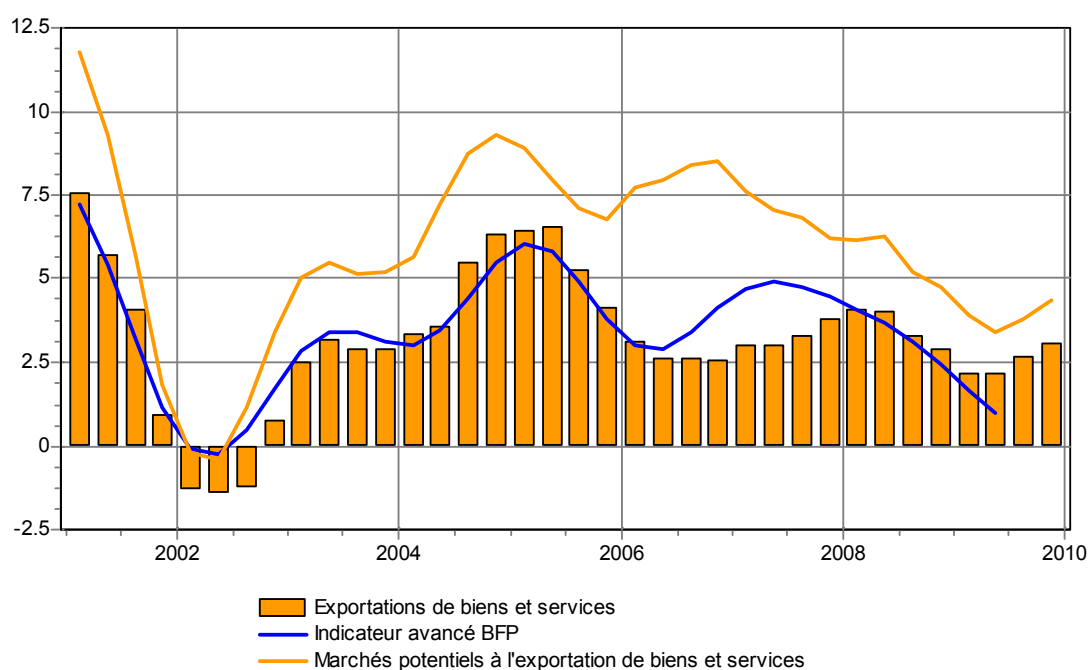
En 2007, la formation de stocks a contribué à hauteur de 0,3 point de pourcentage à la croissance économique. Suite au ralentissement conjoncturel, la formation de stocks devrait contribuer négativement à la croissance du PIB à partir du deuxième trimestre 2008. Ce ralentissement est conforme aux données de l'enquête de conjoncture de la BNB, laquelle fait ressortir qu'un nombre croissant (à partir de la mi-2007 jusqu'au premier trimestre 2008) de chefs d'entreprise a jugé son niveau de stock trop élevé (surtout dans le commerce). Néanmoins, les variations de stocks devraient de nouveau, en 2008 sur base annuelle, contribuer à hauteur de 0,3 point de pourcentage à la croissance économique, compte tenu d'un acquis de croissance positif (importante constitution de stocks au deuxième semestre 2007). Pour 2009, la contribution de la formation de stocks à la croissance économique serait nulle par hypothèse.

## 2.6. Exportations et importations

La croissance des débouchés extérieurs de la Belgique, calculée sur la base de la croissance attendue des importations de nos principaux partenaires commerciaux, devrait diminuer sensiblement au cours des trois derniers trimestres 2008, après la progression relativement forte en début d'année. Sur base annuelle, la croissance des débouchés extérieurs devrait s'élever à 4,7 % en 2008, contre 6,2 % en 2007. Ce ralentissement de la croissance devrait toutefois être moins marqué que celui du commerce mondial (de 7,1 % en 2007 à 3,7 % en 2008) puisque le ralentissement des importations américaines pèse davantage sur l'évolution des échanges mondiaux que sur celle des débouchés extérieurs de la Belgique. Dans le courant 2009, la croissance des marchés potentiels à l'exportation devrait progressivement se rétablir et atteindre sa valeur tendancielle de 1,6 % par trimestre mais toutefois ne pas dépasser 4,4 % sur base annuelle en raison d'un acquis de croissance défavorable.

Depuis le début 2006, l'euro s'est sensiblement apprécié par rapport à la plupart des autres devises. Ce mouvement s'est poursuivi de janvier à juillet 2008 et le taux de change effectif pour la Belgique a grimpé de 1,8 %, principalement sous l'effet d'une forte perte de valeur de la livre britannique (-10 %) et du dollar américain (-8 %) par rapport à l'euro. En août, la tendance s'est inversée: l'euro a perdu du terrain par rapport à la plupart des monnaies et les cotations de la fin août sur le marché à terme semblent indiquer que le mouvement devrait se poursuivre jusqu'à la fin 2008. Compte tenu d'un acquis de croissance positif, la progression moyenne du taux de change effectif devrait néanmoins s'établir à 2,2 % cette année. En 2009, ce taux de change devrait se déprécier de 0,2 %. En projection, l'évolution du taux de change devrait donc soutenir la compétitivité prix des exportations belges.

**Graphique 12 Exportations de biens et services en volume**  
*Croissance à un an d'intervalle, moyennes mobiles sur 4 trimestres*



Source: CPB, ICN, BFP

En 2007, la croissance des exportations belges (3,8 %) a été largement en deçà de la progression des débouchés extérieurs (6,2 %), ce qui s'est traduit par une perte sensible de parts de marché. Cette perte devrait se réduire cette année étant donné que les exportations belges se tasseraient moins vite sur base annuelle (2,9 %) que les débouchés extérieurs, principalement en raison d'un acquis de croissance favorable. En 2009, la perte devrait de nouveau se réduire. En effet, les exportations belges s'accéléraient quelque peu (à 3 %) sous l'effet de la dépréciation du taux de change, alors que la croissance des débouchés extérieurs continue à s'essouffler.

Dans le sillage du ralentissement de la demande finale (demande intérieure plus exportations), la croissance des importations devrait se réduire à 4,2 % en volume cette année (après 4,6 % en 2007). En 2009, la demande finale devrait de nouveau se ralentir, parallèlement à un nouveau fléchissement de la demande intérieure. Par conséquent, la croissance des importations devrait s'établir à 2,9 % l'année prochaine.

Compte tenu de la forte appréciation de l'euro, les prix internationaux hors énergie, exprimés en euro, devraient encore légèrement diminuer cette année. En revanche, les prix belges à l'importation devraient augmenter sensiblement (4,6 %) puisque l'appréciation de l'euro ne permet pas de compenser la flambée des prix pétroliers. Le cours du pétrole exprimé en euro devrait augmenter cette année de plus de 40 %. En 2009, l'euro devrait se déprécier légèrement, ce qui entraînerait une hausse des prix internationaux hors énergie, exprimés en euro. La hausse des prix pétroliers exprimés en euro devrait toutefois se limiter à 10 %. Ces éléments se tra-

traduisent par une progression plus limitée (2,8 %) des prix belges à l'importation en 2009. Quant aux prix à l'exportation, ils devraient progresser respectivement de 3,5 % et de 2,6 % au cours des deux années de projection. Par conséquent, la détérioration des termes de l'échange devrait être importante en 2008 (-1 %), mais limitée l'an prochain (-0,2 %).

En 2008, la croissance en volume des importations dépasse largement celle des exportations et les exportations nettes contribuent négativement à la croissance économique (-1 point de pourcentage). L'année prochaine, les exportations devraient progresser légèrement plus vite que les importations, ce qui déboucherait pour la première fois depuis 2004 sur une contribution légèrement positive (0,1 point de pourcentage) des exportations nettes à la croissance du PIB.

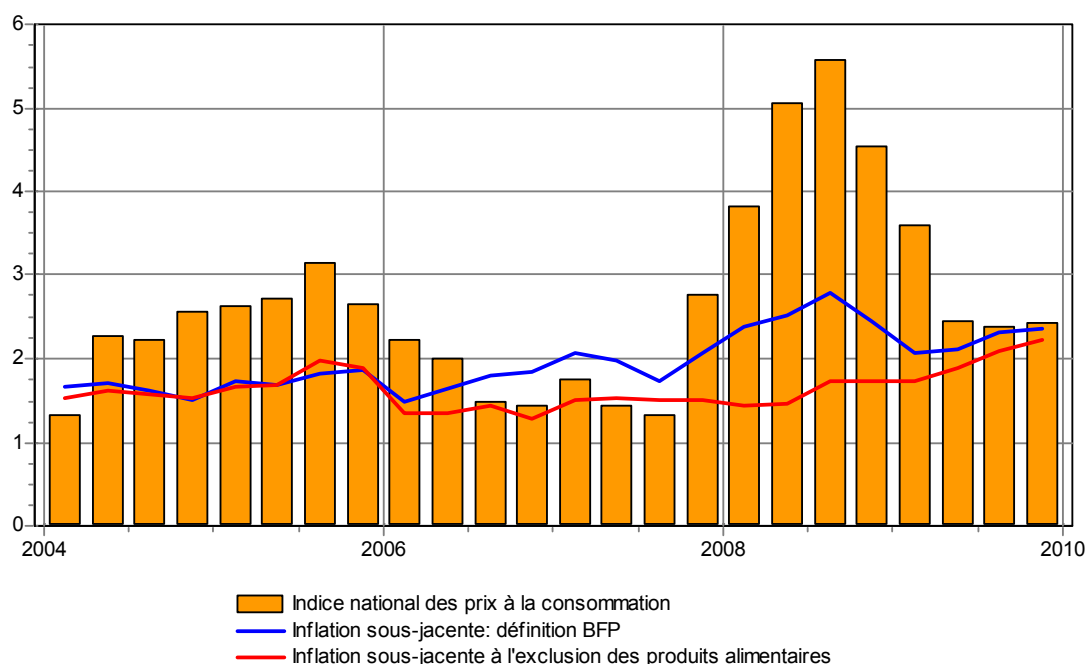
Cette année, le solde de la balance des opérations courantes ne devrait pas dépasser 0,1 % du PIB, contre 2,1 % en 2007 compte tenu de l'évolution défavorable à la fois des exportations nettes en volume et des termes de l'échange. En 2009, la faible progression du volume net des exportations devrait être neutralisée par une détérioration des termes de l'échange et le surplus de la balance des opérations courantes devrait disparaître complètement.

### 3. Evolution des prix et salaires

#### 3.1. Evolution des prix intérieurs

Au cours des trois premiers trimestres de 2007, l'inflation belge mesurée sur base de l'évolution à un an d'intervalle de l'indice national des prix à la consommation (INPC), n'a pas dépassé, en moyenne, 1,5 %. Depuis 2003, c'est la première fois que l'inflation moyenne atteint un niveau aussi bas durant trois trimestres. Tout d'abord, les prix pétroliers exprimés en euro ont été en moyenne 7 % plus bas que durant les trois premiers trimestres de 2006, alors qu'ils avaient progressé en moyenne sur base annuelle de 27 % au cours de la période 2004-2006. Deuxièmement, les prix du gaz naturel et de l'électricité ont diminué suite à la libéralisation du marché de l'énergie à Bruxelles et en Wallonie et à la baisse du cours du gaz sur les marchés internationaux. L'effet de cette diminution sur l'inflation a, en outre, été renforcé par la nouvelle méthode de prise en compte des prix du gaz naturel et de l'électricité dans l'INPC.

**Graphique 13** Evolution trimestrielle de l'inflation  
Croissance à un an d'intervalle

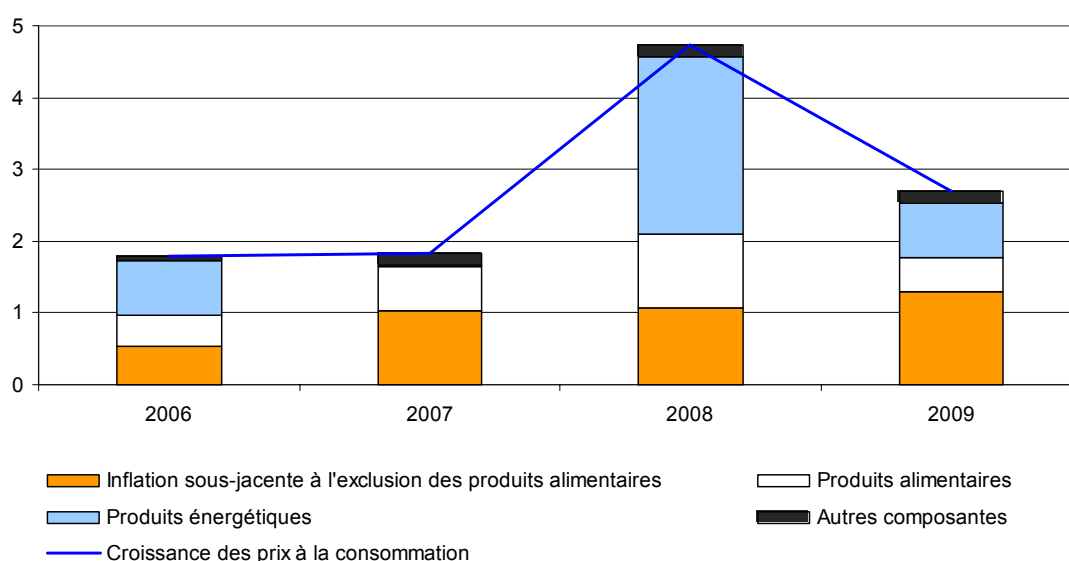


Source: SPF Economie, BFP

L'inflation s'est fortement accélérée à partir du quatrième trimestre 2007 pour atteindre un pic de 5,9 % en juillet 2008. Cette accélération de l'inflation est en grande partie attribuable à l'augmentation concomitante des prix de l'énergie et des denrées alimentaires sur les marchés

internationaux (la croissance à un an d'intervalle du cours du Brent en euro est passée de -9 % en août en 2007 à 60 % en juin 2008). Cette évolution a, en outre, été renforcée par l'augmentation, en janvier 2008, des tarifs des réseaux de transport et de distribution de gaz et d'électricité et par de nouvelles augmentations chez la plupart des fournisseurs de gaz naturel. Par contre, les prix des matières premières ont fortement diminué depuis la mi-juillet 2008, ce qui a débouché sur un ralentissement de l'inflation à 5,4 % en août 2008.

**Graphique 14** Décomposition de l'indice des prix à la consommation  
Contribution (en %) à la croissance des prix à la consommation



Source: SPF Economie, BFP

Sur base annuelle, l'inflation devrait s'établir à 4,7 % en moyenne en 2008, contre 1,8 % en 2007. Le graphique 14 montre que cette accélération est due dans son ensemble à l'évolution des prix de l'énergie et des denrées alimentaires. La contribution des prix de l'énergie à l'inflation des prix à la consommation (2,5 pour cent) est en grande partie attribuable à l'évolution du cours du Brent en euro (progression de 42 % par rapport à 2007), mais l'impact de la hausse de tarif des réseaux de transport et de distribution de gaz et d'électricité et les nouvelles augmentations de tarif chez la plupart des fournisseurs de gaz naturel n'est pas négligeable (0,5 point de pourcentage). Dans le courant de l'année 2008, le prix de l'essence a été légèrement influencé à la baisse par la diminution du droit d'accise spécial dans le cadre du système de cliquet inversé. Le système du cliquet inversé ne s'applique plus au diesel, étant donné que le droit d'accise sur le diesel se situait déjà, en Belgique à la fin 2007, au minimum européen. La croissance à un an d'intervalle des prix à la consommation des denrées alimentaires s'est nettement accélérée jusqu'en mai 2008 et s'est ensuite légèrement tassée. On pense que ce mouvement se prolongera au cours des prochains mois.

L'inflation sous-jacente<sup>11</sup>, à l'exclusion des prix des denrées alimentaires, devrait à peine évoluer en 2008 par rapport à 2007. Néanmoins, on constate depuis la mi-2008, une légère accélération de cette l'inflation sous-jacente. Celle-ci devrait continuer à progresser dans le courant de 2009 puisque l'on s'attend à ce que la forte progression des coûts salariaux (Cf. infra) et l'effet à la hausse de la dépréciation de l'euro sur les prix à l'importation se répercutent progressivement sur les prix à la consommation.

En dépit d'une contribution plus élevée de l'inflation sous-jacente, l'inflation des prix à la consommation ne devrait pas dépasser 2,7 % en 2009, compte tenu d'une contribution beaucoup moins importante des prix de l'énergie et des produits alimentaires. En 2009, les prix des denrées alimentaires suivraient à nouveau leur trajectoire de croissance historique. Sur base des cotations de la fin août sur le marché à terme, on table pour 2009 sur une augmentation progressive des prix du pétrole exprimés en euro. En 2009, les cotations devraient être supérieures de 10 % en moyenne à celles enregistrées cette année-ci. La contribution des autres composantes à l'inflation devrait pratiquement rester inchangée par rapport à 2008. La contribution de la taxe de circulation devrait être légèrement plus élevée, étant donné que la taxe compensatoire d'accise sur les véhicules diesel est supprimée en 2008. Toutefois, cet effet est compensé par une contribution légèrement moins élevée du tabac.

L'indice santé n'est pas influencé par l'évolution des prix de l'essence, du diesel, des boissons alcoolisées et du tabac. Cet indice devrait progresser de 4,2 % en 2008 et de 2,6 % en 2009 et donc à un rythme moindre - surtout cette année - que l'INPC. Cette différence s'explique presque exclusivement par l'évolution des prix du pétrole sur les marchés internationaux.

### **3.2. Indexation des salaires dans la fonction publique et des allocations sociales**

En raison de la progression exceptionnelle de l'indice santé au cours des derniers trimestres, l'indice pivot pour le secteur public a été dépassé trois fois sur une période de neuf mois (en décembre 2007, en avril et août 2008). A chaque fois, les allocations sociales, les salaires et les traitements dans la fonction publique ont été adaptés à hauteur de 2 % à l'augmentation du coût de la vie, respectivement un mois et deux mois après le dépassement. D'après les prévisions mensuelles pour l'indice santé, le prochain dépassement de l'indice pivot (actuellement de 112,72) devrait intervenir en juillet 2009. Par conséquent, les allocations seraient majorées de 2 % en août 2009 et les salaires en septembre 2009.

---

<sup>11</sup> L'inflation sous-jacente est calculée en épurant l'INPC de l'impact des changements de prix d'origine administrative et de l'évolution des prix des composantes traditionnellement très volatiles. Le calcul de l'inflation sous-jacente exclut donc les éléments suivants: les modifications de la TVA, des accises, des autres impôts indirects et de la taxe de circulation, ainsi que l'évolution des prix de l'eau, des produits énergétiques, du tabac, des boissons alcoolisées, de la viande et des fruits et légumes frais. Compte tenu de la forte hausse récente des autres produits alimentaires, tous les produits alimentaires sont exclus du calcul de l'inflation sous-jacente à l'exclusion des produits alimentaires'.

### 3.3. Evolution salariale dans le secteur marchand

#### 3.3.1. Evolution du coût salarial

Depuis 1997, la formation des salaires dans le secteur privé 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'aligner l'évolution des salaires en Belgique sur la moyenne de nos trois pays voisins. En application de cette loi, les partenaires sociaux ont approuvé, en février 2007, le projet d'accord pour la période 2007-2008. Cet accord fixe le plafond de la hausse cumulée des coûts salariaux nominaux à 5 %, qui devient ainsi la norme indicative pour les négociations salariales au niveau sectoriel et au niveau des entreprises.

**Tableau 1 Formation du coût salarial horaire dans le secteur marchand**  
*Contributions en points de pourcentage à la croissance du coût salarial horaire nominal*

	2007	2008	2009
Norme salariale			
Croissance du coût salarial horaire nominal	5,0		
a. Indexation	3,9		
b. Hausse salariale horaire brute avant indexation <sup>a</sup>	1,1		
Perspectives			
Croissance du coût salarial horaire nominal	3,4	3,9	3,7
a. Indexation	1,7	3,6	3,2
b. Hausse salariale horaire brute avant indexation <sup>a</sup>	1,6	0,9	0,4
c. Cotisations patronales totales <sup>b</sup>	0,0	-0,6	0,1

a. Hausses de salaires conventionnelles avant indexation plus dérive salariale

b. Cotisations patronales légales, extralégales et fictives

Sur la base des données disponibles dans les Comptes nationaux, la croissance des coûts salariaux horaires nominaux dans le secteur marché est estimée à 3,4 % pour 2007. Le taux implicite de cotisations patronales au sens large<sup>12</sup> s'est stabilisé, ce qui implique que les cotisations patronales ont, dans leur ensemble, apporté une contribution nulle à la croissance des coûts salariaux horaires. Cette situation s'explique par un certain nombre de facteurs qui se compensent mutuellement. D'une part, les primes de licenciement<sup>13</sup> payées dans le cadre de restructurations importantes dans le secteur de l'automobile ont accéléré la croissance des cotisations patronales. De plus, les dispositions relatives au versement de cotisations patronales dues sur le pécule de vacances de travailleurs qui changent d'emploi ont été adaptées. Par conséquent, un montant exceptionnel de cotisations a été prélevé, en 2007, sur les pécules. D'autre part, les pensions des fonctionnaires statutaires de la SNCB sont prises en charge dans leur totalité, depuis 2007, par les pouvoirs publics et non plus par le secteur institutionnel des entreprises<sup>14</sup>, ce qui a pour effet de freiner la croissance des cotisations. Compte tenu d'une indexation des salaires de 1,7 %, la pro-

<sup>12</sup> A savoir les cotisations patronales payées à la sécurité sociale et aux autorités fédérales, les cotisations fictives et les cotisations extralégales (payées au secteur des assurances), exprimées en pour cent de la masse salariale brute.

<sup>13</sup> Comptabilisées dans les Comptes nationaux comme cotisations patronales fictives sur lesquelles des cotisations personnelles et patronales légales sont prélevées.

<sup>14</sup> Cette transaction a un impact sur les cotisations patronales fictives.

gression des salaires horaires bruts avant indexation atteint 1,6 % en 2007. Les salaires conventionnels avant indexation ayant à peine évolué (0,2 %), la progression est principalement due à une dérive salariale importante (1,4 %).

En 2008, la hausse des salaires horaires bruts avant indexation est estimée à 0,9 %. Ce chiffre est le résultat d'une hausse des salaires conventionnels avant indexation de 0,7 %<sup>15</sup>, d'une dérive salariale de 0,5 %, qui est principalement la conséquence d'une forte dérive salariale en 2007 (effet d'acquis de croissance), et d'un impact négatif de l'entrée en vigueur des 'clauses all-in' dans plusieurs CCT suite à une indexation salariale plus élevée que prévu (-0,25 %). L'indexation salariale (3,6 %) devrait être supérieure par rapport à 2007 en raison de la forte augmentation des prix, ce qui devrait porter la hausse des salaires horaires bruts nominaux à 4,5 %. Par contre, les coûts salariaux horaires nominaux devraient évoluer moins rapidement (3,9 %), puisque le taux implicite de cotisations patronales au sens large baisse sensiblement. Cette baisse est principalement imputable à la disparition de facteurs ponctuels (primes de licenciement et cotisations patronales sur le pécule de vacances) qui influencent<sup>16</sup> le taux implicite à la hausse en 2007.

Au cours de la période 2007-2008, la hausse cumulée des coûts salariaux horaires (7,5 %) devrait largement dépasser la norme des 5 % fixée dans l'accord interprofessionnel. Ce dépassement est dû à la fois à une indexation plus élevée que prévu (5,3 % contre 3,9 %) et à une progression plus rapide qu'escompté des salaires horaires bruts (2,6 % contre 1,1 %). La baisse du taux implicite de cotisations patronales au sens large a toutefois limité le dépassement de la norme.

Les négociations salariales pour la période 2009-2010 ne débutent qu'à la fin de cette année. C'est pourquoi il est actuellement difficile de prévoir l'évolution des salaires en 2009. On table néanmoins sur une évolution des salaires bruts horaires de 0,4 %, ce qui correspond à la dérive salariale annuelle moyenne enregistrée sur la période 1997-2006. Compte tenu d'une indexation salariale de 3,2 %, la croissance des salaires horaires bruts nominaux devrait s'établir à 3,6 %. Les coûts salariaux horaires nominaux devraient croître légèrement plus rapidement (3,7 %) étant donné que la progression moins rapide des réductions de cotisations (Cf. infra) entraîne un relèvement du taux implicite de cotisations patronales.

Puisque l'indexation des salaires intervient toujours avec certain retard par rapport à l'évolution de l'indice santé, la croissance de l'indexation salariale devrait être 0,6 point de pourcentage plus basse en 2008 que la progression de l'indice santé et plus élevée de 0,6 point de pourcentage en 2009. Sous l'effet de la hausse des prix du diesel et de l'essence, l'inflation totale dépasserait la progression de l'indice santé, surtout en 2008 et dans une moindre mesure en 2009 (Cf. supra). Par rapport à l'indice des prix à la consommation, l'indexation salariale de-

---

<sup>15</sup> Pour déterminer ce chiffre, il a été tenu compte à la fois des observations disponibles pour la masse salariale totale dans les comptes nationaux trimestriels pour le premier trimestre 2008 et de la hausse des salaires conventionnels avant indexation au cours du premier semestre de cette année.

<sup>16</sup> Il est à noter que ce changement au niveau du règlement de paiement des pensions des agents statutaires de la SNCB à partir de 2008 n'a plus d'effet sur la croissance des cotisations patronales étant donné qu'il est permanent.



vrait enregistrer une perte de 1,1 point de pourcentage en 2008 et un gain de 0,5 point de pourcentage en 2009. Par conséquent, le salaire brut réel<sup>17</sup> baisserait de 0,2 % en 2008 par heure de travail prestée et de 0,3 % par personne. En 2009, le salaire brut réel progresserait de 0,8 % par heure de travail prestée et de 0,6 % par personne.

### 3.3.2. Réductions des cotisations patronales, subventions salariales et bonus crédit d'emploi

En 2008 et 2009, les réductions de cotisations patronales stagnent étant donné qu'aucune nouvelle mesure n'a été introduite depuis 2007. Par contre, les subventions salariales devraient progresser de 713 millions en 2008 (ce qui représente 87 % de la progression des réductions de charges salariales pour les entreprises) et de 598 millions d'euros en 2009.

**Tableau 2 Variations annuelles des réductions ex ante des charges salariales dans le secteur marchand et pour les ménages (millions d'euros)**

	2005	2006	2007	2008	2009
Réductions de cotisations patronales [1]	470	165	360	98	17
Subventions salariales [2]	306	580	640	713	598
Total [1]+[2]	775	745	1000	811	615
Réductions de cotisations personnelles	100	352	40	-19	13

En 2008, la progression des subventions salariales s'explique principalement par les éléments suivants: la ristourne générale de précompte professionnel qui atteint sa vitesse de croisière en 2008 (170 millions d'euros, soit 20 % de la progression des baisses de charges salariales ciblées sur les entreprises), le recours accru aux titres-services (287 millions d'euros, part de 35 %) et l'augmentation du coût des mesures 'heures supplémentaires, travail en équipe et travail de nuit' imputable à la croissance de la masse salariale brute à laquelle s'appliquent ces mesures (217 millions d'euros, part de 25 %). En 2009, la croissance des subventions salariales trouve principalement son origine dans la progression du taux de subvention nominal de 10,7 à 15,6 points de pourcentage pour le travail de nuit et en équipe dans le cadre d'un nouvel accord interprofessionnel à négocier (pour 392 millions d'euros, part de 64 % dans la progression des réductions des charges) et dans l'utilisation accrue de titres-services (pour un budget de 151 millions d'euros, part de 25 %).

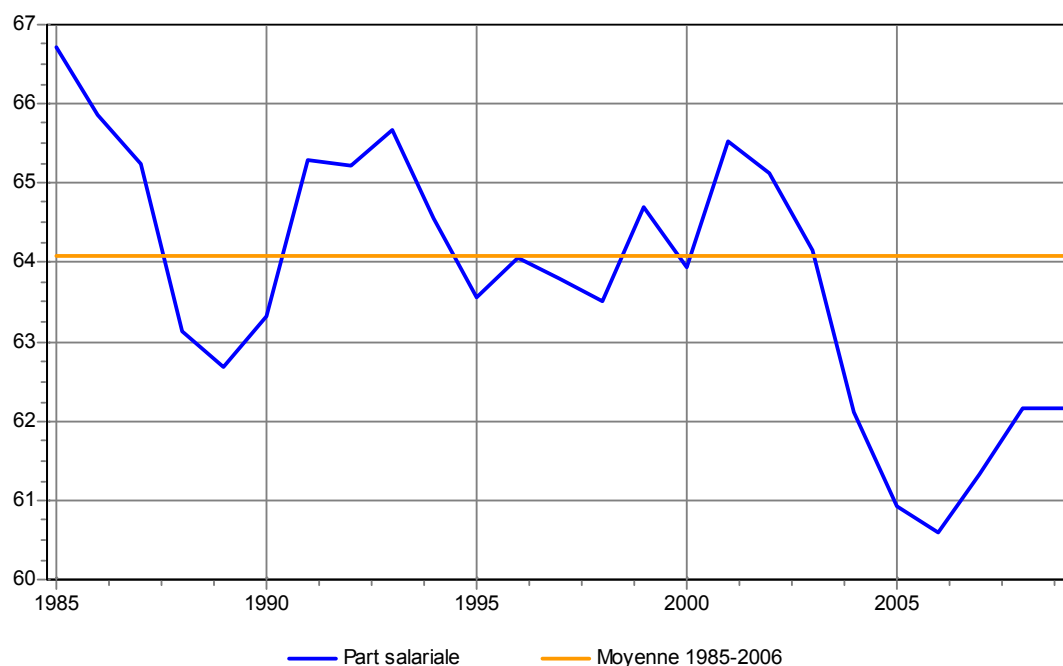
En 2008, les réductions de cotisations patronales ciblées sur les bas salaires devraient légèrement diminuer, à hauteur de 19 millions d'euros puisque le relèvement des plafonds salariaux du bonus emploi ne compense pas suffisamment la hausse salariale des travailleurs à bas revenus. L'indexation des plafonds salariaux en 2009 fera progresser le bonus emploi de 13 millions d'euros.

<sup>17</sup> C'est-à-dire le salaire brut nominal déflaté par l'indice des prix à la consommation.

### 3.3.3. Evolution de la part salariale

Sur la période 2002-2006, la part salariale<sup>18</sup> a sensiblement diminué (venant de 65,5 % en 2001 à 60,6 % en 2006), étant donné que la productivité horaire du travail dans le secteur des entreprises a crû plus rapidement que les coûts salariaux horaires avant indexation. De plus, l'indexation salariale au cours de cette période a été légèrement inférieure à la progression du déflateur de la valeur ajoutée. En 2007 et 2008, par contre, la part des salaires dans la valeur ajoutée a augmenté en moyenne de 0,8 point de pourcentage par an, jusqu'à 62,2 %. Ces années se caractérisent par une combinaison de croissance faible de la productivité et d'augmentation relativement forte des coûts salariaux horaires avant indexation. En outre, en 2008, la progression du déflateur de la valeur ajoutée resterait en deçà de l'indexation salariale, ce qui fait augmenter la part salariale. En 2009, cet effet-prix serait moindre, ce qui, conjugué à un rétablissement de la croissance de la productivité, devrait déboucher sur une stabilisation de la part salariale.

**Graphique 15** Evolution de la part salariale  
Secteur des entreprises



Source: ICN, BFP

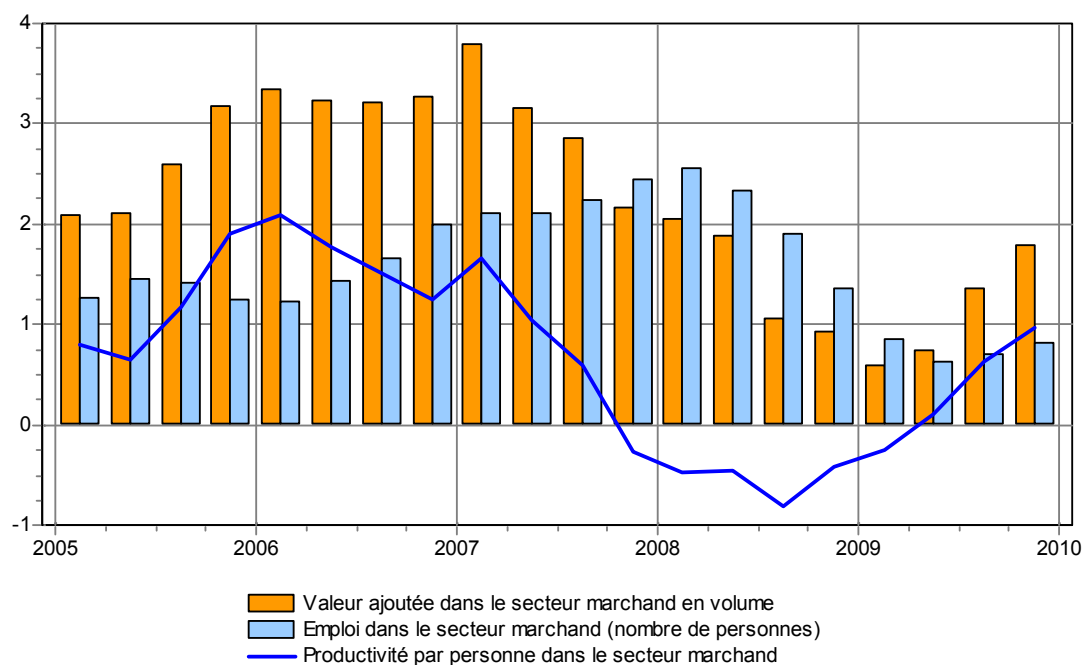
Pour calculer la part salariale, les subventions salariales n'ont pas été déduites des coûts salariaux. Au cours des dernières années, on a observé une forte progression des subventions salariales (Cf. supra), ce qui implique que les coûts salariaux auxquels sont confrontés les employeurs représentent une proportion plus faible de la valeur ajoutée que ne le suggère le graphique 15.

<sup>18</sup> Calculée ici comme la part de la masse salariale-coût dans la valeur ajoutée du secteur institutionnel des entreprises.

## 4. Marché du travail

En 2007, la croissance de la valeur ajoutée dans le secteur marchand a encore atteint 2,8 %, contre 3,1 % en 2006, mais l'évolution trimestrielle laissait déjà clairement transparaître un ralentissement. Alors qu'en 2006, la croissance à un trimestre d'intervalle s'établissait encore à 0,8 % en moyenne, elle est retombée à 0,5 % en moyenne l'an dernier. Cette année, la croissance - après s'être révélée soutenue au premier trimestre (croissance de 0,7 %) - devrait être pratiquement nulle (à peine 0,1 % en moyenne durant le reste de l'année). L'année prochaine, elle devrait progressivement se rétablir, à 0,3 % par trimestre au cours du premier semestre pour passer à 0,6 % au cours du second semestre. De ce fait, à un an d'intervalle, la croissance, après avoir atteint un pic (3,8 %) au cours du premier trimestre 2007, s'est ensuite ralentie de manière continue et devrait atteindre un creux de 0,6 % au cours du premier trimestre 2009. Ensuite, elle devrait rebondir à 1,8 % en fin d'année. Compte tenu de cette trajectoire trimestrielle, la croissance annuelle moyenne de la valeur ajoutée devrait s'établir à 1,7 % en 2008 et seulement à 1,2 % en 2009.

**Graphique 16** Evolution de la valeur ajoutée, de l'emploi et de la productivité  
Croissance à un an d'intervalle



Source: ICN, BFP

Jusqu'à présent, l'emploi dans le secteur marchand a bien résisté au ralentissement économique. En 2007, il a progressé de 0,6 % sur base trimestrielle (contre 0,5 % en moyenne en 2006), avec

un profil trimestriel encore légèrement à la hausse. Par conséquent, la croissance à un an d'intervalle de l'emploi s'est accélérée et est passée de 2,1 % au premier trimestre à 2,4 % en fin d'année, ce qui implique une croissance annuelle moyenne de 2,2 % (contre 1,6 % seulement en 2006). De même, la durée moyenne du travail a progressé plus vite en 2007 (de 0,3 %) qu'en 2006 (de 0,2 %), si bien que l'accélération de la croissance du volume de travail a encore été plus soutenue (croissance 2,5 % l'an dernier contre 1,8 % en 2006). Cela signifie que la croissance de la productivité horaire n'a pas dépassé 0,2 % en 2007 (contre 1,3 % en 2006).

En 2007, la croissance de l'emploi a de nouveau été fortement soutenue par la progression du nombre d'indépendants. Leur nombre, qui avait baissé de 31 400 unités sur la période 1997-2004, a par contre progressé ensuite, de 7 800 personnes à la fois en 2005 et en 2006 ; il aurait même augmenté de 14 000 personnes en 2007. Ce renversement de tendance est favorisé par le nombre croissant de ressortissants des nouveaux Etats membres de l'UE qui s'installent en Belgique sous ce statut. L'analyse des dernières données disponibles sur l'emploi indépendant par nationalité montre que ce facteur est à l'origine au maximum d'un tiers de cette progression du nombre d'indépendants au cours des trois dernières années.

La forte augmentation du nombre de personnes recrutées dans le cadre du programme des titres-services lancé en 2003 est une deuxième source de développement de l'emploi. Le nombre de 'travailleurs titres-services' a continué à augmenter de manière soutenue au cours de l'année dernière pour atteindre 52 600 personnes en moyenne annuelle, ce qui représente 17 100 personnes de plus qu'en 2006. Cette évolution stimule l'emploi peu productif et faiblement rémunéré, qui se caractérise en outre par une durée du temps de travail inférieure à la moyenne, ce qui freine sensiblement la productivité par tête dans le secteur marchand (de quelque 0,3 point de pourcentage l'an dernier, dont la moitié est dû à l'impact à la baisse sur la durée du travail moyenne) ainsi que les salaires bruts par tête (de 0,4 point de pourcentage l'an dernier).

Ces deux phénomènes (hausse des indépendants et des travailleurs titres-services) continueraient à soutenir l'emploi cette année-ci et l'année prochaine, mais le rythme de croissance à un trimestre d'intervalle s'essoufflerait dans les deux cas. En l'absence de nouvelles initiatives des pouvoirs publics visant à étendre son champ d'application, le programme des titres-services devrait atteindre sa vitesse de croisière à la fin de l'année prochaine. La croissance trimestrielle du nombre d'indépendants devrait progressivement se réduire de moitié par rapport à la fin de l'an dernier. Compte tenu de la forte trajectoire trimestrielle de croissance en 2007, la progression, en moyennes annuelles, enregistrée cette année est, dans les deux cas, légèrement plus élevée que l'an dernier (+19 700 emplois 'titres-services' et +14 400 indépendants) et ne diminuera que l'année prochaine (à respectivement +12 200 et +9 200 personnes).

La dynamique de l'évolution globale de l'emploi dans le secteur marchand en 2008 et 2009 s'explique principalement par l'évolution de l'emploi salarié 'régulier'. Les données relatives au premier trimestre de cette année font encore ressortir une forte croissance de l'emploi, de l'ordre de 0,63 % à un trimestre d'intervalle comme au cours du second semestre 2007. En effet,

dans la plupart des branches, l'impact négatif du ralentissement conjoncturel était à peine visible. Dans l'industrie manufacturière, le rythme des pertes d'emploi semblait même avoir quelque peu ralenti, alors que l'emploi dans le secteur de la construction et les services marchands continuait à progresser sensiblement. Toutefois, la croissance pratiquement nulle de l'emploi dans le secteur intérimaire peut être considérée comme un signe avant-coureur d'un fléchissement de la croissance de l'emploi et du volume de travail.

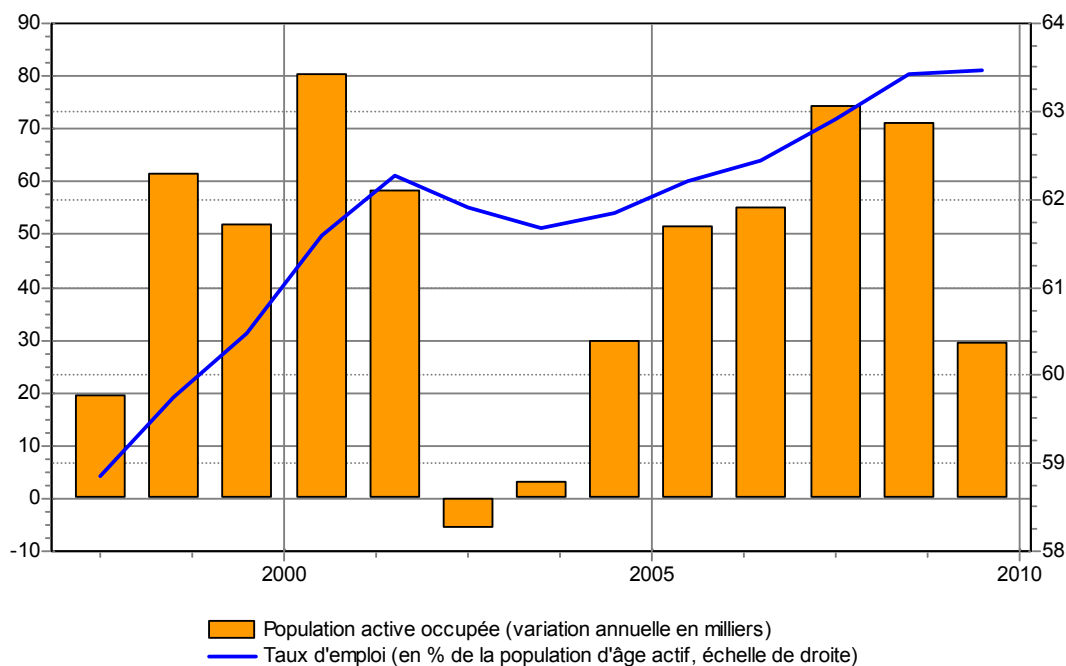
Il est étonnant aussi de constater que la durée du travail moyenne a progressé au premier trimestre après s'être quasiment stabilisée au cours des trois trimestres précédents. Ce résultat a été certes fortement influencé par le développement de l'activité du secteur de la construction qui a pu profiter des conditions météorologiques relativement clémentes. Après la disparition de ces circonstances exceptionnelles, la durée du temps de travail serait déjà en forte diminution durant le deuxième trimestre et ceci devrait continuer au second semestre. Par contre, le fléchissement de la croissance de l'emploi serait encore limité au deuxième trimestre (la croissance trimestrielle baisse à 0,42 %) pour ensuite se creuser sous l'effet du ralentissement conjoncturel. Par conséquent, la croissance trimestrielle baisserait à 0,15 % en moyenne au cours du second semestre et atteindrait un creux (0,12 %) au cours du premier trimestre de l'année prochaine. Le nombre d'emplois dans le secteur marchand - hors 'programme titres-services' - progresserait encore à peine au cours de ces trois trimestres. Stimulée par la reprise de l'activité, la durée du travail moyenne se stabiliserait à partir du premier trimestre 2009 et la croissance de l'emploi repartirait légèrement à la hausse à partir du deuxième trimestre (pour atteindre 0,25 % en fin d'année).

Ce profil implique que la croissance à un an d'intervalle de l'emploi a atteint un maximum au cours du premier trimestre de cette année (2,5 %), baisse ensuite pour atteindre 0,6 % à peine à la mi-2009 et se renforce finalement pour atteindre 0,8 % en fin d'année. En moyenne annuelle, l'emploi dans le secteur marchand progresse pratiquement au même rythme (2,0 %) en 2008 qu'en 2007 (2,2 %) et ce n'est que l'année prochaine que le ralentissement conjoncturel se fait ressentir (croissance de 0,8 %). L'évolution trimestrielle de la durée du travail suppose en outre une baisse annuelle moyenne plus forte en 2009 (-0,2 %) qu'en 2008 (-0,1 %), de sorte que le volume de travail dans le secteur marchand progresse encore de 1,9 % cette année, contre 0,6 % seulement l'année prochaine. Cela implique que la croissance de la productivité horaire devient négative cette année (-0,2 %) pour se rétablir à 0,6 % l'année prochaine, ce qui reste cependant toujours en deçà de la tendance. L'effet négatif de la création d'emplois 'programme titres-services' sur la productivité horaire peut être estimé à 0,2 point de pourcentage cette année et à 0,15 l'année prochaine. Si l'on y ajoute leur effet à la baisse sur la durée de travail moyenne (de 0,2 point de pourcentage cette année et 0,1 l'année prochaine), l'impact total de la création d'emplois 'programme titres-services' sur la productivité par tête est de 0,4 point de pourcentage en 2008 et de 0,25 en 2009.

En 2008, la population active occupée augmente de 71 000 personnes, soit une hausse identique à la progression de l'emploi dans le secteur marchand. Les créations d'emplois 'programme ti-

tres-services' (au sein du secteur marchand) vont de pair avec une diminution du personnel engagé pour compte propre par les ménages en vue de la production de services ménagers (hors secteur marchand). Cette baisse serait exactement compensée par une hausse de l'emploi public (2 300 personnes) et du solde des travailleurs frontaliers (2 500 personnes). Ainsi, l'augmentation de la population active occupée avoisinerait celle mesurée l'an dernier (76 100 personnes), mais fléchirait l'an prochain à 26 900 personnes. Ce fléchissement est entièrement attribuable à l'évolution dans le secteur marchand. En effet, en 2009, les pertes d'emploi hors secteur marchand suite au recul des services ménagers prestés au noir se tassent et sont même plus que compensées par la hausse de l'emploi public (2 500 personnes) et la progression du solde des travailleurs frontaliers (1 600 personnes).

**Graphique 17 Evolution de l'emploi et du taux d'emploi**  
Moyennes annuelles



Source: ICN, SPF Emploi, BFP

Le taux d'emploi progresse encore de 62,9 % en 2007 à 63,4 % en 2008, mais ne devrait plus augmenter que très légèrement l'an prochain (à 63,5 %), la croissance de l'emploi dépassant à peine celle de la population d'âge actif. Celle-ci s'est sensiblement accélérée au cours de la présente décennie (passant d'à peine 0,1 % en 2000 à 0,9 % en 2006), ce qui s'explique principalement par deux facteurs. Le premier est la forte hausse de l'immigration au cours de cette période, qui a entraîné une hausse sensible du solde migratoire externe. Dans les 'Perspectives démographiques 2007-2060' publiées récemment, il est supposé que le solde migratoire se maintiendra à un niveau plus élevé au cours des années à venir. Le deuxième facteur est le fait que les cohortes peu peuplées issues de la Deuxième Guerre mondiale atteignent le cap des 65 ans

au cours de la période 2005-2008, si bien que le nombre de personnes qui quittent le groupe de la population d'âge actif diminue (temporairement). Ces deux facteurs pris ensemble font en sorte que le nombre de personnes en âge de travailler a continué à augmenter sensiblement en 2007 (+0,9 %) et que cette croissance ne faiblit que dans une mesure limitée cette année (+0,8 %; +54 200 personnes) et l'année prochaine (+0,6 %; +43 800 personnes).

Néanmoins, ces deux facteurs n'exercent pas la même influence sur l'évolution de l'offre de travail<sup>19</sup>. Plus précisément, le vieillissement des cohortes issues de la guerre va de pair avec une pression à la baisse sur le taux global d'activité. De ce fait, la contribution démographique réelle à la croissance de la population active est nettement inférieure (d'environ 0,45 point de pourcentage en 2007 et de 0,4 point de pourcentage en 2008 et en 2009) à ce que l'on pourrait attendre au vu de l'évolution de la population d'âge actif. Cependant, même après prise en compte de ce dernier élément, le fait que la population active ait à peine augmenté l'an dernier (+0,2 %; +12 400 personnes) reste très difficile à expliquer. Cette évolution impliquerait en effet que si l'on fait abstraction des facteurs démographiques, les facteurs socioéconomiques auraient contribué négativement (à hauteur d'environ -0,25 point de pourcentage) à la croissance de l'offre de travail. Or, durant la période 2000-2006, leur contribution était encore clairement positive (+0,65 point de pourcentage en moyenne), principalement chez les femmes de plus de 30 ans (dont les taux d'activité augmentaient de façon structurelle, ce qui résultait à la fois d'effets de cohorte positifs et des conséquences de la réforme des pensions), et chez les hommes de plus de 50 ans.

Sur base des données administratives disponibles à l'heure actuelle, il apparaît qu'au cours de l'année passée, les taux d'activité parmi les classes d'âge les plus élevées ont poursuivi leur ascension, mais, qu'en revanche, il y a eu un très net recul sous la barre des 50 ans. Cette évaluation ne semble toutefois pas être confirmée par l'évolution des taux d'activité des moins de 50 ans tels qu'ils ressortent de l'enquête sur les forces du travail (EFT) de la DGSIE, une source non administrative. En outre, on a constaté, l'année passée, une baisse inédite du chômage<sup>20</sup> (-61 900 personnes), si bien qu'en un an, le taux de chômage est passé de 13,8 % à 12,6 %. Les deux phénomènes sont probablement liés et en partie attribuables à l'impact du suivi plus strict des chômeurs indemnisés par l'ONEM<sup>21</sup>. En effet, cette politique entraîne une augmentation du nombre de personnes qui obtiennent une dispense de disponibilité pour le marché de l'emploi (en raison de difficultés sociales ou familiales, ou pour suivre une formation ou des études) et la perte des allocations de chômage par un certain nombre d'allocataires sociaux. Selon les statistiques de l'ONEM, au cours de l'année passée, environ 20 000 sanctions ont été signifiées dans le cadre de la procédure d'activation, exclusions et suspensions (révocables ou non) confondues.

<sup>19</sup> Définie ici comme la population active selon la définition du BFP (y compris les "chômeurs complets indemnisés non-demandeurs d'emploi").

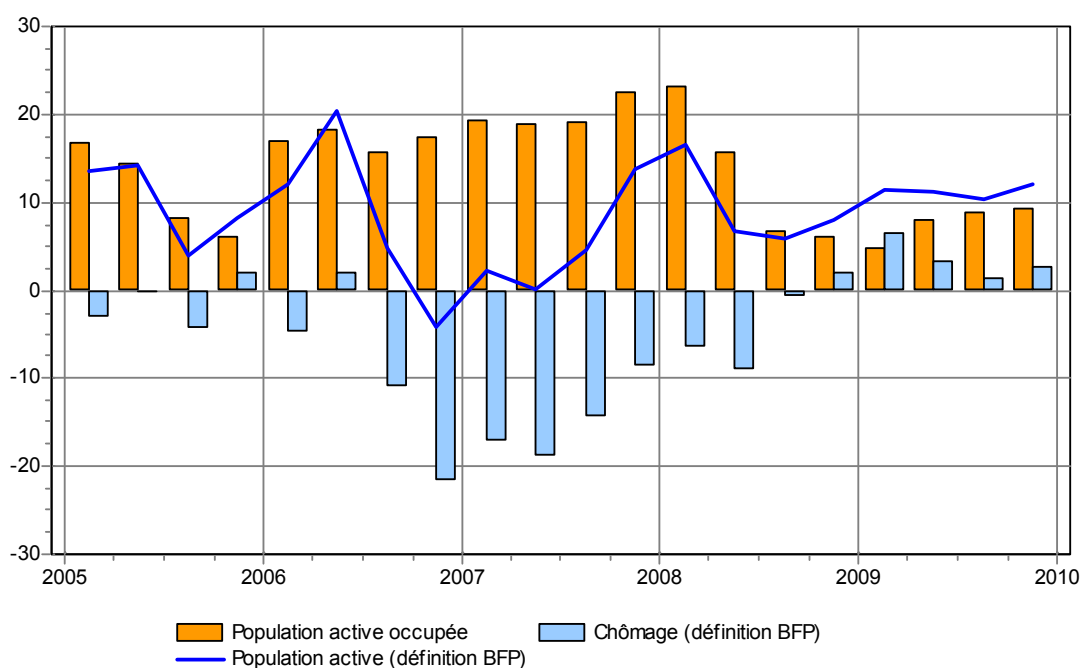
<sup>20</sup> Selon la définition du BFP.

<sup>21</sup> Depuis juillet 2004, l'ONEM évalue les efforts consentis par les chômeurs complets pour trouver du travail. Cette mesure a été introduite progressivement, en commençant par les jeunes de moins de 30 ans. Ensuite, elle a été étendue, à partir de juillet 2005, à tous les chômeurs de moins de 40 ans, et un an plus tard, à tous ceux de moins de 50 ans.

Par conséquent, un groupe d’allocataires disparaît des chiffres administratifs du chômage et de la population active, ce qui fait baisser les taux d’activité mesurés dans les classes d’âge concernées.

Il est clair que la politique d’activation dans son ensemble (contrôle plus strict du comportement de recherche d’emploi, mais aussi, meilleur encadrement et meilleure formation) a des conséquences non seulement purement statistiques, mais également macroéconomiques. D’une part, cette politique engendre une meilleure concordance entre l’offre et la demande sur le marché du travail, et, ce faisant, elle entraîne une diminution de la pression haussière sur les salaires, davantage de croissance et d’emploi, et une moindre croissance de la productivité du travail. Ces effets sont déjà présents depuis 2004 et sont intégrés dans le scénario salarial et dans la projection de la productivité figurant dans le Budget économique. D’autre part, le nombre plus élevé de suspensions entraîne – *ceteris paribus* – une baisse des dépenses de sécurité sociale et du revenu disponible des ménages.

**Graphique 18** Evolution de la population active occupée, du chômage et de la population active  
Variation à un trimestre d'intervalle en milliers



Source: ICN, ONEM, BFP

En tout cas, jusqu’au troisième trimestre de l’année passée, l’évolution observée de la population active est restée nettement en deçà de ce que l’on pouvait prévoir sur base des déterminants socioéconomiques et démographiques sous-jacents. Au cours des deux trimestres suivants, la progression de la population active est repartie à la hausse, mais au deuxième trimestre 2008, la hausse a été de nouveau nettement plus faible que prévu. On prévoit qu’à partir du



troisième trimestre, la croissance de la population active se rapprochera progressivement de l'évolution dictée par les déterminants sous-jacents (perspectives démographiques ; effets de cohorte sur les taux d'activité des femmes), compte tenu également des effets engendrés par les mesures prises (réforme des pensions, pacte de solidarité entre les générations). Sur base d'un tel profil trimestriel, la population active augmenterait cette année de 39 500 personnes et de 38 800 personnes l'année suivante en moyennes annuelles, soit une croissance de chaque fois 0,8 %, dont la moitié peut être mise sur le compte des facteurs démographiques. Le taux d'activité reste pratiquement stable en 2008 (71,96 % contre 71,95 % l'an passé) et progresse légèrement l'année prochaine (à 72,06 %), mais, dans les deux cas, il est fortement freiné par les évolutions démographiques (à hauteur de 0,35 point de pourcentage cette année et de 0,2 point de pourcentage l'an prochain).

En chiffres désaisonnalisés, le chômage a encore baissé de manière significative au cours du deuxième trimestre de cette année mais, vu le repli de la croissance de l'emploi et une légère accélération de la population active, il devrait commencer à augmenter à partir du quatrième trimestre. Cette hausse devrait culminer au cours du premier trimestre 2009, et devrait se prolonger ensuite à un rythme moins élevé. Le taux de chômage a baissé de 12,2 % au quatrième trimestre 2007 à 11,8 % au deuxième trimestre 2008. Il reste plus ou moins stable jusqu'à la fin de l'année, remonte à 11,95 % au deuxième trimestre 2009 et se stabilise à nouveau par la suite. En moyennes annuelles, le taux de chômage recule encore sensiblement cette année (de 12,6 % à 11,8 %) mais progresse légèrement l'an prochain (à 11,9 %). Le taux de chômage 'harmonisé', utilisé par Eurostat pour la Belgique (basé sur les chiffres de l'EFT), passerait quant à lui de 7,5 % à 6,8 % en 2008 et atteindrait 6,9 % l'an prochain.

## 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 en volume
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

<i>Taux de croissance, sauf indications contraires</i>				
	2006	2007	2008	2009
<b>Marchés extérieurs pertinents pour la Belgique</b>	8,5	6,2	4,7	4,4
<b>Taux de change nominal effectif pour la Belgique (1) (2)</b>	0,1	0,9	2,2	-0,2
<b>Taux de change de l'euro en dollar</b> (nombre de dollars pour 100 euros) (2)	125,6	137,1	150,8	144,5
<b>Prix mondiaux</b>				
Biens hors énergie (en euro) (3)	1,1	-0,8	-0,3	1,0
Energie (Brent: USD par baril)	65,2	72,5	113,5	119,9
<b>Taux d'intérêt zone euro (niveau)</b>				
Court terme (Euribor à 3 mois) (2)	3,1	4,3	4,8	4,5
Long terme (10 ans) (4) (2)	3,8	4,3	4,4	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

<i>En milliards d'euros</i>				
	2006	2007	2008	2009
Dépenses de consommation finale des particuliers	166,25	173,33	184,16	190,67
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	70,77	73,97	78,98	83,70
Formation brute de capital fixe	65,69	70,67	74,93	78,37
a. Investissements des entreprises (1)	42,01	45,24	48,69	50,79
b. Investissements des pouvoirs publics	5,32	5,54	5,53	6,25
c. Investissements en logements	18,35	19,89	20,72	21,33
Variation de stocks	3,83	3,24	4,28	4,37
Dépenses nationales totales	306,54	321,21	342,35	357,11
Exportations de biens et services	277,64	295,77	315,18	333,25
Importations de biens et services	267,56	286,18	311,91	330,00
<b>Produit Intérieur Brut</b>	316,62	330,80	345,62	360,37
<b>Revenu National Brut</b>	320,49	334,42	349,40	364,31

(1) Y compris indépendants et ISBL

Tableau B.2. PIB et principales catégories de dépenses en volume

<i>Taux de croissance</i>				
	2006	2007	2008	2009
Dépenses de consommation finale des particuliers	2,0	2,6	1,4	0,8
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	0,0	2,1	2,6	1,8
Formation brute de capital fixe	4,2	5,9	4,6	1,3
a. Investissements des entreprises (1)	3,9	6,5	6,8	1,4
<i>p.m. hors achats de bâtiments publics</i>	2,6	8,2	6,6	1,7
b. Investissements des pouvoirs publics	-3,2	2,7	-1,4	9,4
<i>p.m. hors ventes de bâtiments publics</i>	5,9	-8,4	0,9	5,8
c. Investissements en logements	7,6	5,3	1,3	-1,1
Variation de stocks (2)	0,9	0,3	0,3	-0,0
Dépenses nationales totales	3,0	3,4	2,7	1,1
Exportations de biens et services	2,6	3,8	2,9	3,0
Importations de biens et services	2,7	4,6	4,2	2,9
Exportations nettes (2)	-0,0	-0,5	-1,0	0,1
<b>Produit intérieur brut</b>	2,8	2,8	1,6	1,2
Revenu intérieur brut réel	2,4	3,2	0,6	1,1
<b>Revenu national brut réel</b>	3,1	3,0	0,6	1,1

(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

<i>Taux de croissance</i>				
	2006	2007	2008	2009
Dépenses de consommation finale des particuliers	2,5	1,6	4,8	2,7
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	3,0	2,4	4,0	4,1
Formation brute de capital fixe	2,7	1,6	1,3	3,3
a. Investissements des entreprises (1)	1,6	1,1	0,7	2,9
b. Investissements des pouvoirs publics	3,1	1,3	1,1	3,3
c. Investissements en logements	5,3	2,9	2,9	4,1
Dépenses nationales totales	2,4	1,3	3,8	3,2
Exportations de biens et services	3,4	2,6	3,5	2,6
Importations de biens et services	4,0	2,3	4,6	2,8
Termes de l'échange	-0,5	0,3	-1,0	-0,2
<b>Produit Intérieur Brut</b>	2,0	1,6	2,8	3,0
<i>Pro memori:</i>				
Déflateur des dépenses finales totales	2,9	1,9	3,7	2,9
Contributions:				
(a) Coûts d'origine intérieure = (a1)+(a2)+(a3)	1,1	0,9	1,5	1,6
(a1) Coûts salariaux par unité produite	0,4	0,7	1,1	0,8
(a2) Impôts indirects nets de subsides par unité produite	0,2	-0,1	0,1	0,1
(a3) Marge bénéficiaire par unité produite (2)	0,4	0,3	0,4	0,6
(b) Coût des importations	1,8	1,0	2,2	1,3

(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

<i>Taux de croissance annuels moyens, sauf indications contraires</i>				
	2006	2007	2008	2009
<i>Salariés dans le secteur marchand</i>				
Coût salarial par heure effective	2,9	3,4	3,9	3,7
Coût salarial par personne	3,1	3,7	3,8	3,5
Salaire brut par heure effective	3,0	3,4	4,5	3,6
Salaire brut par personne	3,2	3,7	4,4	3,3
Indexation	1,8	1,7	3,6	3,2
Salaire brut par heure effective hors indexation	1,1	1,6	0,9	0,4
Salaire brut par personne hors indexation	1,4	1,9	0,8	0,1
Emploi (nombre d'heures)	1,9	2,6	1,9	0,4
Emploi (nombre de personnes)	1,7	2,3	2,0	0,6
<b>Masse salariale y compris cotisations patronales (1)</b>	4,8	6,0	5,9	4,1
<b>Masse salariale hors cotisations patronales</b>	5,0	6,0	6,5	3,9
<i>Taux implicites de cotisations (en % de la masse salariale brute)</i>				
Cotisations patronales (sensu lato) (1)	33,5	33,5	32,8	33,0
Cotisations patronales (sensu stricto) (2)	24,8	24,7	24,5	24,7
Cotisations des salariés (3)	10,3	10,3	10,4	10,4
<i>Inflation et indexation</i>				
Inflation: indice national des prix à la consommation	1,8	1,8	4,7	2,7
Inflation: indice santé	1,8	1,8	4,2	2,6
Indexation rémunérations secteur public	1,7	1,8	3,0	3,5
Indexation des prestations sociales	1,7	1,5	4,1	2,8
<i>Secteur marchand (salariés et indépendants)</i>				
Valeur ajoutée en volume	3,1	2,8	1,7	1,2
Emploi (nombre d'heures)	1,8	2,5	1,9	0,6
Productivité horaire	1,3	0,2	-0,2	0,6

(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

<i>En milliers (moyennes annuelles)</i>				
	2006	2007	2008	2009
<b>I. Population totale (II+III)</b>	10548,0	10620,0	10692,7	10768,7
I.bis Population d'âge actif	6941,5	7007,3	7061,5	7105,3
<b>II. Population inactive (concept BFP)</b>	5518,8	5578,4	5611,6	5648,7
<b>III. Population active (concept BFP) (IV+V+VI)</b>	5029,2	5041,6	5081,1	5120,0
<b>IV. Emploi intérieur</b>	4278,0	4350,6	4419,2	4447,1
(a) Salariés	2785,8	2841,5	2893,3	2909,6
(b) Indépendants	695,1	709,1	723,4	732,6
(c) Emploi public	797,0	800,1	802,4	804,9
<b>V. Travailleurs frontaliers (solde)</b>	55,8	57,5	60,0	61,6
<b>VI. Chômage (concept BFP)</b>	695,4	633,5	602,0	611,3
(a) Demandeurs d'emploi inoccupés (1)	579,2	525,5	501,0	512,6
(b) Chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (2)	116,2	107,9	101,0	98,7
Taux de chômage (VI)/(III)	13,8	12,6	11,8	11,9
Taux d'activité (III)/(I.bis)	72,5	71,9	72,0	72,1
Taux d'emploi (IV+V/I.bis)	62,4	62,9	63,4	63,5
<i>Pro memori</i>				
Taux de chômage (définition standardisée Eurostat)	8,3	7,5	6,8	6,9

(1) Hors emplois ALE

(2) Définition Statinfo (concept paiements)

Tableau B.5.bis Situation sur le marché de l'emploi - détail

En milliers (moyennes annuelles)

	2006	2007	2008	2009
<b>I. Population totale (II+III)</b>	10548,0	10620,0	10692,7	10768,7
I.bis Population d'âge actif	6941,5	7007,3	7061,5	7105,3
<b>II. Population inactive (concept BFP)</b>	5518,8	5578,4	5611,6	5648,7
<i>dont: avec allocation ONEM (1):</i>	186,5	191,1	192,8	195,9
- Dispenses pour raisons sociales et familiales	9,2	10,8	11,4	11,8
- Dispenses pour reprise d'études	20,2	21,4	21,9	22,0
- Interruptions complètes de carrière (2)	28,8	28,1	27,3	26,8
- Prépensions conventionnelles à temps plein	111,1	113,6	115,0	118,1
- Chômeurs complets en formation professionnelle	17,2	17,2	17,2	17,2
<b>III. Population active (concept BFP) (IV+V+VI)</b>	5029,2	5041,6	5081,1	5120,0
<b>IV. Emploi intérieur</b>	4278,0	4350,6	4419,2	4447,1
<i>dont: avec allocation ONEM (1):</i>	295,0	313,0	334,8	348,7
- Temps partiel avec AGR (4) + invol. avec allocations	48,0	47,5	48,5	49,1
- Activation	63,6	69,0	76,6	81,7
** Agences locales pour l'emploi	10,3	8,3	6,6	5,3
** Programme de réinsertion	0,0	0,0	0,0	0,0
** Plan 'activa'	45,6	50,4	56,8	61,2
** Réintégration de chômeurs âgés	2,2	4,6	7,2	9,0
** Programme de transition professionnelle	5,5	5,7	6,0	6,2
** Première expérience professionnelle	0,0	0,0	0,0	0,0
- Interruptions partielles de carrière (2)	182,1	195,2	208,6	216,9
- Prépensions à temps partiel	0,8	0,7	0,6	0,5
- Chômeurs complets en atelier protégé	0,5	0,5	0,5	0,6
<b>V. Travailleurs frontaliers (solde)</b>	55,8	57,5	60,0	61,6
<b>VI. Chômage (concept BFP)</b>	695,4	633,5	602,0	611,3
(a) Demandeurs d'emploi inoccupés (5)	579,2	525,5	501,0	512,6
(b) Chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (1)	116,2	107,9	101,0	98,7
p.m. Temps partiels volontaires indemnisés (1)	30,6	29,3	27,6	26,6
p.m. Chômage temporaire (1) (unités budgétaires)	32,4	30,0	30,0	31,6
p.m. CCI-DE (1)(6) - variations annuelles	-9,9	-30,3	-22,2	8,6

(1) Définition Statinfo (concept paiements)

(2) Inclut le crédit temps

(3) Non compris le chômage temporaire

(4) AGR : allocation de garantie de revenu

(5) Hors emplois ALE

(6) Y inclus dispensés ALE

Tableau B.6. Compte des particuliers (1)

En milliards d'euros				
	2006	2007	2008	2009
<b>I. Opérations courantes</b>				
<b>a. Ressources</b>	280,44	294,80	310,21	324,12
1. <i>Excédent net d'exploitation</i>	8,69	9,14	9,83	10,50
2. <i>Revenu mixte</i>	21,92	22,57	23,42	24,17
3. <i>Rémunération des salariés</i>	162,12	170,64	180,34	188,46
Salaires et traitements bruts	120,67	126,74	134,44	140,18
Cotisations sociales effectives à la charge des employeurs	31,60	33,38	35,10	36,72
Cotisations sociales imputées à la charge des employeurs	9,84	10,52	10,81	11,56
4. <i>Revenus nets de la propriété</i>	25,49	27,62	28,48	28,94
Intérêts reçus	12,25	13,60	13,98	14,26
Intérêts payés (-)	3,69	3,82	3,98	4,14
Revenu distribué des sociétés	10,24	10,92	11,40	11,65
Autres	6,68	6,91	7,07	7,16
5. <i>Prestations sociales</i>	57,95	60,24	63,44	67,23
6. <i>Autres transferts courants nets</i>	2,44	2,63	2,86	3,01
7. <i>Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension</i>	1,83	1,94	1,85	1,80
<b>b. Emplois</b>	266,91	279,15	296,05	307,28
1. <i>Impôts courants sur le revenu et le patrimoine</i>	39,99	41,58	44,51	45,85
2. <i>Cotisations sociales, dont:</i>	60,67	64,24	67,37	70,75
Cotisations sociales effectives	50,83	53,72	56,56	59,19
Cotisations sociales imputées	9,84	10,52	10,81	11,56
3. <i>Consommation finale nationale</i>	166,25	173,33	184,16	190,67
<b>c. Epargne nette</b>	13,53	15,65	14,17	16,84
<b>II. Opérations en capital</b>				
<b>a. Ressources</b>	0,61	0,66	0,65	0,67
<b>b. Emplois</b>	12,50	14,04	15,06	15,73
1. <i>Formation brute de capital fixe</i>	20,81	22,53	23,56	24,30
2. <i>Consommation de capital fixe (-)</i>	10,26	10,60	10,74	10,94
3. <i>Impôts en capital</i>	2,16	2,22	2,41	2,51
4. <i>Variation des stocks et acquisitions moins cessions d'objets de valeur</i>	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
5. <i>Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits</i>	-0,24	-0,24	-0,24	-0,24
6. <i>Autres transferts en capital à payer</i>	0,13	0,22	0,17	0,19
<b>III. Capacité nette(+) ou besoin net (-) de financement</b>	1,63	2,26	-0,25	1,78
en % du PIB	0,52	0,68	-0,07	0,49

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



Tableau B.7. Revenu disponible réel des particuliers (1)

<i>Taux de croissance</i>				
	2006	2007	2008	2009
<b>Revenu primaire brut</b>	1,4	3,6	0,3	1,3
<i>a. Salaires, dont:</i>	2,0	3,6	0,9	1,7
Entreprises	2,2	4,2	1,0	1,4
Etat	1,1	2,6	0,2	2,9
Travailleurs frontaliers	3,0	-8,1	3,0	3,2
<i>b. Excédent brut d'exploitation et revenu des indépendants</i>	1,1	1,9	-0,8	0,9
Excédent brut d'exploitation des particuliers	2,0	2,5	-0,5	1,5
Revenu mixte des indépendants	0,4	1,3	-1,0	0,5
<i>c. Revenu de la propriété (net), dont:</i>	-1,7	6,6	-1,6	-1,1
Intérêts reçus	-0,8	9,2	-1,9	-0,7
Intérêts payés (-)	24,5	1,9	-0,6	1,3
Revenus distribués des sociétés	-0,1	4,9	-0,4	-0,5
<b>Distribution secondaire des revenus</b>				
<i>a. Transferts aux particuliers, dont:</i>	1,6	2,4	0,7	3,2
Prestations sociales	1,2	2,3	0,5	3,2
<i>b. Cotisations de Sécurité sociale (-)</i>	0,7	4,2	0,1	2,3
Cotisations sociales effectives	0,5	3,9	0,5	1,9
Cotisations sociales imputées	1,9	5,5	-1,9	4,5
<i>c. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (-)</i>	-2,7	2,3	2,2	0,3
<b>Revenu disponible brut des particuliers</b>	2,6	3,3	0,1	1,8

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

Tableau B.8. Compte des entreprises

En milliards d'euros				
	2006	2007	2008	2009
<b>I. Opérations courantes</b>				
<b>a. Ressources</b>	39,82	40,08	39,56	41,05
1. <i>Excédent net d'exploitation</i>	42,49	44,32	45,17	46,67
2. <i>Cotisations sociales</i>	9,94	10,60	10,32	10,84
cotisations effectives à charge des employeurs	5,34	5,62	5,74	5,99
cotisations à charge des salariés	2,07	2,12	1,90	2,01
cotisations sociales imputées	2,53	2,86	2,68	2,85
3. <i>Revenus nets de la propriété</i>	-13,60	-15,34	-16,41	-16,94
4. <i>Autres transferts courants nets</i>	0,98	0,50	0,48	0,48
<b>b. Emplois</b>	22,71	22,92	23,58	24,40
1. <i>Impôts courants sur le revenu et le patrimoine</i>	12,22	12,59	13,25	13,56
2. <i>Prestations sociales</i>	8,65	8,39	8,47	9,03
prestations d'assurances sociales de régimes privés	5,48	5,79	5,78	6,18
prestations d'assurances sociales directes d'employeurs	3,18	2,59	2,68	2,85
3. <i>Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension</i>	1,83	1,95	1,86	1,81
<b>c. Epargne nette</b>	17,11	17,16	15,99	16,65
<b>II. Opérations en capital</b>				
<b>a. Ressources</b>	2,82	3,60	3,43	3,62
<b>b. Emplois</b>	11,38	12,31	15,15	14,75
1. <i>Formation brute de capital fixe</i>	39,55	42,59	45,84	47,82
2. <i>Consommation de capital fixe (-)</i>	32,53	34,00	35,48	37,92
3. <i>Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits</i>	0,16	0,12	0,15	0,11
4. <i>Variation des stocks</i>	3,92	3,34	4,37	4,47
5. <i>Acquisitions moins cessions d'objets de valeur</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
6. <i>Transferts en capital à payer</i>	0,28	0,27	0,27	0,27
<b>III. Capacité (+) ou besoin (-) net de financement</b>	8,55	8,45	4,27	5,52
en % du PIB	2,70	2,55	1,24	1,53

Tableau B.9. Opérations avec le reste du monde

En milliards d'euros				
	2006	2007	2008	2009
<b>I. Opérations courantes</b>				
<b>a. Emplois</b>	274,95	293,36	319,61	337,98
1. Importations de biens et services	267,56	286,18	311,91	330,00
2. Rémunération des salariés	1,47	1,38	1,45	1,52
3. Impôts indirects (à la prod. et à l'import.)	2,08	2,26	2,32	2,42
4. Revenus nets de la propriété (-)	1,19	1,39	1,32	1,34
5. Autres transferts courants nets	2,82	2,77	2,95	2,96
6. Cotisations sociales	1,34	1,26	1,35	1,42
7. Prestations sociales autres que transferts en nature	0,86	0,90	0,95	1,00
<b>b. Ressources</b>	285,34	303,12	322,98	341,44
1. Exportations de biens et services	277,64	295,77	315,18	333,25
2. Rémunération des salariés	5,43	5,08	5,44	5,75
3. Subventions	0,79	0,79	0,79	0,79
4. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	0,14	0,15	0,16	0,16
5. Cotisations sociales	0,51	0,48	0,50	0,53
6. Prestations sociales autres que transferts en nature	0,82	0,86	0,90	0,95
<b>c. Solde des opérations courantes</b>	10,39	9,76	3,37	3,46
<b>II. Opérations en capital</b>	0,51	0,05	0,07	-0,10
1. Transferts nets en capital	0,04	-0,04	-0,02	-0,19
2. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits (-)	-0,47	-0,09	-0,09	-0,09
<b>III. Capacité nette (+) ou besoin net (-) de financement de l'économie nationale</b>	10,90	9,82	3,44	3,36
en % du PIB	3,44	2,97	1,00	0,93