

Budget économique – Prévisions économiques pour 2022 – février 2022

L'an dernier, l'économie belge a enregistré une croissance de 6,1 %, soutenue par pratiquement toutes les composantes de la demande. La reprise devrait se poursuivre en 2022 : la croissance du PIB atteindrait 3,0 %, portée surtout par la consommation des particuliers. L'inflation devrait s'accroître, passant de 2,4 % en 2021 à 5,5 % en 2022. Quant à l'emploi intérieur, il progresserait de 141 000 personnes sur l'ensemble des deux années.

Par rapport à nos prévisions de septembre dernier, l'inflation est fortement revue à la hausse. L'estimation de la croissance économique de l'année 2022 reste inchangée, mais des données récentes montrent que cette croissance s'accompagne de créations d'emplois plus importantes que prévu initialement.

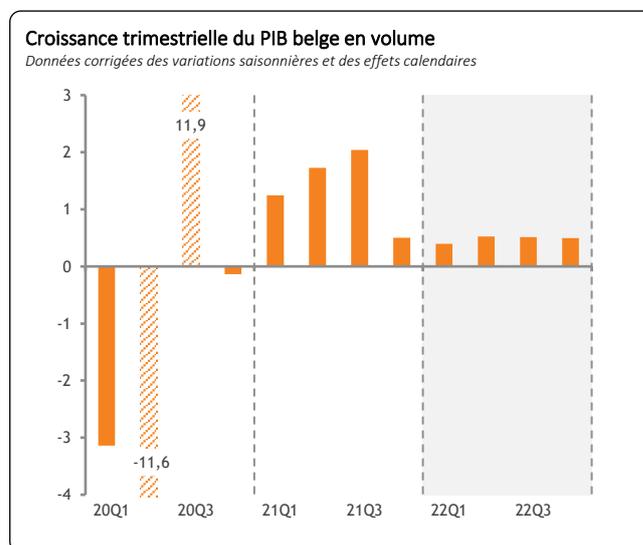
Les présentes prévisions sont établies à politique inchangée. Elles ne tiennent compte que des mesures dont les modalités d'application étaient connues avec suffisamment de précision au 11 février 2022. Conformément à la loi du 21 décembre 1994, l'Institut des comptes nationaux a communiqué les chiffres du Budget économique au ministre de l'Économie.

La reprise économique de la zone euro perd un peu de son élan

L'activité économique dans la zone euro a, jusqu'à présent, opéré un important mouvement de rattrapage, après le creux atteint à la mi-2020. Le choc causé par le coronavirus a rapidement été amorti par d'importantes mesures de soutien monétaire et budgétaire, tandis que les campagnes de vaccination menées en 2021 ont permis une réouverture progressive des économies. Cependant, et tout comme dans le reste du monde, la dynamique de la reprise économique a été entravée par des problèmes d'approvisionnement et par de nouvelles mesures visant à contenir le virus, moins sévères toutefois qu'en 2020. Après s'être contractée de 6,5 % en 2020, l'activité économique de l'ensemble de la zone euro a crû de 5,2 % en 2021. La réouverture de l'économie et les perturbations dans les chaînes d'approvisionnement exercent des pressions à la hausse sur les prix, mais la flambée de l'inflation de mise depuis l'automne 2021 s'explique principalement par la hausse spectaculaire des prix de l'énergie.

Bien que le mouvement de rattrapage de l'activité économique s'estompe dans le courant de l'année 2022, une croissance économique encore robuste, de 4,0 %, est attendue cette année pour la zone euro. La reprise de la consommation des particuliers et du commerce extérieur se poursuit, tandis que les plans de relance stimulent les investissements. Ce scénario international s'accompagne de grandes incertitudes. Il se fonde sur l'hypothèse que le

coronavirus reste sous contrôle et que de nouvelles restrictions importantes pourront être évitées. Il suppose également une résorption progressive des goulets d'étranglement du côté de l'offre, une absence d'aggravation des tensions géopolitiques entre la Russie et l'Occident et un recul progressif des prix de l'énergie.



La croissance de l'économie belge en 2022 est principalement soutenue par la consommation des particuliers

Après s'être contractée de 5,7 % en 2020, l'économie belge a rebondi de 6,1 % en 2021. La reprise a été soutenue par toutes les composantes de la demande, à l'exception des stocks. La plus grande partie du mouvement de rattrapage a eu lieu au troisième trimestre de 2020. La reprise s'est poursuivie durant les trois premiers trimestres de 2021.



C'est durant le troisième trimestre de 2021, caractérisé par une croissance particulièrement forte (2,0 %), que l'activité économique a dépassé son niveau d'avant-crise. Comme dans le reste de l'Europe, l'activité économique belge a été freinée au quatrième trimestre de 2021 par la vague Omicron et par des goulets d'étranglement du côté de l'offre. En conséquence, la croissance de ce trimestre n'a pas dépassé 0,5 %. Ces facteurs devraient encore quelque peu peser sur l'activité économique du premier trimestre de 2022 (0,4 %). À partir du deuxième trimestre, la croissance se stabiliserait à 0,5 %. Cette évolution, conjuguée à un effet d'acquis de croissance positif, se traduit par une croissance annuelle du PIB de 3,0 % en 2022, principalement portée par la consommation des particuliers.

Parallèlement à la récession et à la reprise qui s'en est suivie chez nos partenaires commerciaux, les exportations belges en volume ont chuté de 5,5 % en 2020, avant de fortement rebondir en 2021 (9,0 %). Cette année, elles devraient encore progresser de 5,2 %. Cette progression, conjuguée à une demande intérieure dynamique, accroît les besoins en importations. La croissance de 5,9 % des importations en volume attendue cette année, combinée à la forte hausse des prix de l'énergie, entraîne un déficit des opérations courantes de la balance des paiements, alors qu'un excédent avait été enregistré au cours des trois dernières années.

Malgré la forte progression de l'emploi, la hausse du revenu disponible réel des particuliers n'a été que de 0,3 % en 2021. L'accélération de l'inflation n'a été que partiellement compensée par l'indexation des salaires et des allocations sociales, laquelle intervient avec un certain retard. Cette année, l'indexation devrait être davantage en ligne avec la forte inflation, et le revenu disponible réel des particuliers devrait augmenter de 1,2 %. La consommation des particuliers a chuté de 8,2 % en 2020, avant de rebondir de 6,3 % en 2021 ; elle devrait poursuivre son mouvement de rattrapage cette année, avec une croissance en volume de 5,9 %. Par conséquent, le taux d'épargne des ménages devrait renouer avec un niveau – plus habituel – de 11,6 %, après avoir grimpé à 20,2 % en 2020. Les investissements en logements ont opéré un important rattrapage en 2021, augmentant de 10,5 % ; ils devraient continuer leur progression cette année (3,8 %), en raison, notamment, des travaux de reconstruction suite aux inondations de l'été dernier.

Les investissements des entreprises, aussi, ont fortement reculé en 2020 (-7,0 %), avant de repartir nettement à la hausse en 2021 (9,2 %) et de poursuivre leur progression cette année, affichant une croissance en volume de 1,7 %. Ils sont portés par les bonnes perspectives de demande, les transferts en capital des pouvoirs publics dans le cadre des plans de relance, l'amélioration de la rentabilité et le contexte de taux d'intérêt qui demeure favorable.

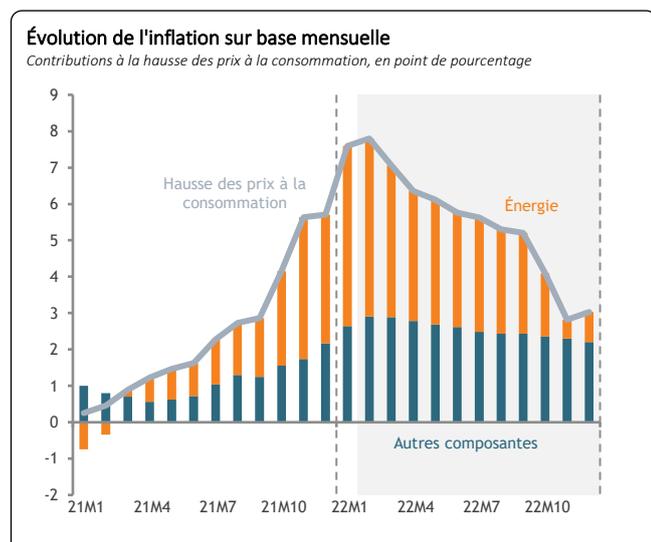
Les investissements publics ont enregistré, en 2021, une forte croissance en volume (10,5 %), localisée au sein du pouvoir fédéral et des Communautés et Régions. Ils devraient encore augmenter de 5,9 % cette année, portés par les plans de relance régionaux. Quant à la consommation publique, elle a augmenté de 4,2 % en termes réels en 2021, en raison de la reprise des traitements non liés au Covid et des coûts de la vaccination ; elle devrait encore progresser de 1,3 % en 2022.

L'inflation belge est principalement alimentée par les prix élevés de l'énergie

Au début de 2022, l'inflation belge, mesurée sur la base de l'indice national des prix à la consommation, a atteint son plus haut niveau depuis la première moitié des années 1980. Cette flambée de l'inflation est principalement due aux prix élevés de l'énergie. Depuis l'été 2021, le prix de gros du gaz naturel a suivi une tendance à la hausse, en raison de l'augmentation rapide de la demande. À la fin de l'été, cette hausse s'est accélérée car l'offre en provenance de Russie a été inférieure aux attentes. À la fin décembre 2021, le prix de gros du gaz naturel a atteint un niveau record de 167 EUR/MWh (contre 16 EUR/MWh un an plus tôt) et connaît depuis lors une évolution volatile, comprise entre 70 et 100 EUR/MWh, laquelle est fortement influencée par des facteurs géopolitiques. Le prix de gros de l'électricité est en grande partie déterminé par le prix du gaz naturel et le prix des permis d'émissions de CO₂. Or, ce dernier a plus que doublé en un an. Par conséquent, le prix de l'électricité aussi a atteint des niveaux sans précédent à la fin de 2021 (en moyenne, près de 250 EUR/MWh en décembre 2021 contre 47 EUR/MWh en décembre 2020). Les prix du pétrole alimentent également l'inflation, mais dans une moindre mesure que ceux du gaz naturel et de l'électricité.

L'inflation sous-jacente, pour sa part, a fortement augmenté depuis avril 2021, et ce en raison de différents facteurs. Dans un premier temps, la réouverture d'un certain nombre de

secteurs en Belgique a entraîné des hausses de prix destinées à compenser (partiellement) les pertes subies pendant la fermeture forcée. De plus, la pandémie a perturbé les chaînes d'approvisionnement et l'économie mondiale s'est redressée si rapidement que des pénuries de composants essentiels, tels les semi-conducteurs, sont apparues. En outre, les prix d'un certain nombre de matières premières alimentaires (notamment les céréales et le café) ont très fortement augmenté, entraînant dans leur sillage une hausse des prix de l'alimentation. Enfin, la forte inflation se traduit actuellement dans une large mesure en des hausses de salaire via le mécanisme d'indexation des salaires. Dans les branches d'activité où les salaires constituent une part importante des coûts totaux, cela génère inévitablement une pression à la hausse supplémentaire sur les prix.



Au cours des prochains mois, les prix de l'énergie devraient rester à un niveau élevé mais évoluer quand même légèrement à la baisse. L'inflation sous-jacente, elle aussi, ne devrait fléchir que modestement, en raison de l'impact simultané de deux forces opposées. D'une part, certaines hausses de prix enregistrées l'an dernier dans le contexte de la réouverture de l'économie ne devraient pas se répéter cette année, exerçant une pression à la baisse sur l'inflation. D'autre part, vu que le choc des prix de l'énergie se répercute avec un certain retard sur les prix des autres biens et services, on peut encore s'attendre, par ce canal-là, à une pression à la hausse sur les prix durant quelque temps.

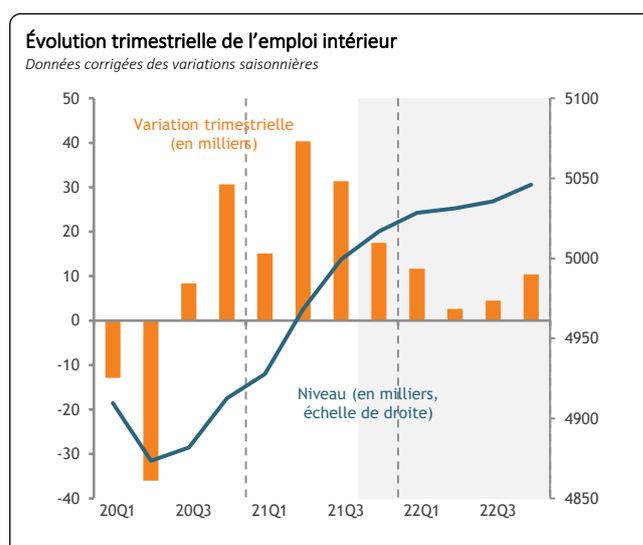
Au total, l'inflation devrait diminuer progressivement dans le courant de cette année, mais il faudrait attendre octobre pour que la baisse s'accélère et que l'inflation repasse sous

la barre des 5 %. Sur base annuelle, l'inflation devrait s'établir à 5,5 % et l'indice santé devrait augmenter de 5,4 %. L'indice pivot actuel (113,76) serait dépassé en février 2022 ; l'indice pivot suivant (116,04) serait dépassé en octobre 2022. Ces dépassements, auquel s'ajoute celui de décembre 2021, signifient que, au cours de l'année 2022, les allocations sociales et les salaires de la fonction publique seront relevés à trois reprises de 2 %.

Les présentes perspectives supposent que l'inflation sous-jacente commencera déjà à ralentir dans le courant de l'année 2022. Cela implique que l'interaction entre la hausse des salaires et la hausse des prix reste sous contrôle et ne donne pas lieu à une spirale « prix-salaires » dans laquelle l'inflation sous-jacente continuerait d'augmenter. Un tel scénario, dans lequel les coûts salariaux seraient hors de contrôle, aurait des conséquences particulièrement néfastes pour la position concurrentielle extérieure de la Belgique.

Jusqu'à présent, le marché du travail a particulièrement bien résisté au choc du coronavirus

L'emploi intérieur s'est rétabli remarquablement vite du choc causé par la crise du coronavirus au premier semestre de 2020. Au début de l'année 2021, l'emploi avait déjà retrouvé son niveau d'avant-crise. Dans le courant de l'année 2021, dans le sillage de la forte reprise de l'activité du secteur marchand, la croissance de l'emploi s'est encore accélérée, avant de ne légèrement fléchir qu'en fin d'année seulement.



Le choc a touché des segments de l'emploi marchand (travail intérimaire, travail étudiant, contrats de travail à durée déterminée) qui ont rapidement pu se redresser une fois le



plus fort de la crise passé. Seul le secteur de l'horeca comptabilise à ce jour encore un nombre d'emplois nettement inférieur à son niveau d'avant-crise. Par ailleurs, l'emploi a encore fortement progressé dans les services aux entreprises ainsi que dans les soins de santé. Dans le secteur de la construction et dans la plupart des branches de l'industrie manufacturière, aussi, la crise sanitaire n'a laissé que peu de traces.

En moyenne annuelle, l'emploi a engrangé une progression exceptionnellement forte l'an dernier (+84 000 personnes). Tant l'emploi indépendant (+19 000 personnes) que l'emploi du secteur public (+11 000 personnes, dont +7 000 personnes uniquement dans l'enseignement) ont contribué de manière notable à cette progression.

Jusqu'à présent, le marché du travail a donc particulièrement bien résisté au choc du coronavirus. La dynamique de l'emploi a d'ailleurs été si forte que des pénuries de main-d'œuvre ont été rapportées pour un nombre croissant de professions. Cette évolution est encore accentuée par l'impact sectoriel différencié de la crise, qui rend encore plus difficile le pourvoi des postes vacants. L'augmentation du « mismatch » se manifeste également par le fait que les pénuries croissantes co-existent avec un niveau encore élevé de chômage temporaire. Le recours au chômage temporaire a même légèrement augmenté au cours des trois derniers mois, suite à un nouveau renforcement des mesures de restriction.

Comme les mesures de soutien prises dans le cadre de la crise du coronavirus seront progressivement supprimées dans un avenir proche, le volume de travail qui est actuellement encore en chômage temporaire devra être réintégré par les entreprises. Cela contribuera à un affaiblissement temporaire de la croissance de l'emploi, laquelle ne repartirait à la hausse qu'à l'automne. En moyenne annuelle, l'augmentation de l'emploi retomberait à +57 000 personnes cette année.

Du côté de l'offre de travail aussi, les dommages causés par la crise ont été limités et temporaires. Ainsi, la crise n'a pratiquement eu aucune répercussion sur la croissance de la population d'âge actif. La participation au marché du travail n'a pas non plus été affectée, à l'exception de celle des jeunes. La chute de l'offre de travail des jeunes a toutefois déjà été largement compensée l'année dernière et le mouvement de rattrapage devrait se poursuivre cette

année. Étant donné la croissance stable de la population active, l'affaiblissement de la croissance de l'emploi se traduira par un recul du chômage moins marqué cette année (-20 000 personnes en moyenne annuelle) que l'année passée (-33 000 personnes). Le taux de chômage (selon la définition administrative) devrait diminuer à 8,0 % cette année, s'établissant ainsi à près d'un point de pourcentage sous son niveau d'avant-crise (8,9 % en 2019).

**Chiffres clés pour l'économie belge***Pourcentages de variation en volume sauf indication contraire*

	2019	2020	2021	2022
Dépenses de consommation finale des particuliers	1,8	-8,2	6,3	5,9
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	1,7	0,2	4,2	1,3
Formation brute de capital fixe	4,5	-6,2	9,6	2,6
Dépenses nationales totales	1,9	-6,1	5,7	3,5
Exportations de biens et services	2,0	-5,5	9,0	5,2
Importations de biens et services	1,6	-5,9	8,5	5,9
Exportations nettes (contribution à la croissance)	0,3	0,4	0,5	-0,5
Produit intérieur brut	2,1	-5,7	6,1	3,0
Indice national des prix à la consommation	1,4	0,7	2,4	5,5
Indice santé	1,5	1,0	2,0	5,4
Revenu disponible réel des particuliers	2,7	0,9	0,3	1,2
Taux d'épargne des particuliers (en % du revenu disponible)	12,4	20,2	15,5	11,6
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers)	77,0	-0,8	83,7	57,3
Taux de chômage (taux standardisé Eurostat, moyenne annuelle)	5,4	5,5	6,3	5,9
Solde des opérations courantes (balance des paiements, en % du PIB)	0,2	0,8	1,2	-0,9
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros)	112,0	114,1	118,3	113,7
Taux d'intérêt à court terme (Euribor, 3 mois) (%)	-0,4	-0,4	-0,5	-0,3
Taux d'intérêt à long terme (OLO, 10 ans) (%)	0,2	-0,1	-0,1	0,7