

# Budget économique – Prévisions économiques 2024-2025 de septembre 2024

L'économie belge devrait croître de 1,1% en 2024 et de 1,3% en 2025. La reprise à partir du second semestre de cette année est soutenue par toutes les composantes de la demande (exportations, investissements et consommation des particuliers). Les nouveaux emplois créés s'élèveraient à 16 000 en 2024 et 25 000 en 2025, ce qui est considérablement moins que les années précédentes. Le taux d'emploi (20-64 ans) augmente à peine, passant de 72,1% en 2023 et 2024 à 72,2% en 2025. L'inflation devrait s'établir à 3,2% cette année et retomber à moins de 2% en 2025.

Par rapport aux prévisions de juin dernier du BFP, la croissance économique belge de 2024 et 2025 est revue à la baisse, respectivement de 0,3 et 0,1 point de pourcentage. Ces révisions sont attribuables à une croissance décevante de la consommation et des investissements des ménages au premier semestre de 2024 ainsi qu'à un affaiblissement du commerce international. L'augmentation de l'emploi est revue à la baisse d'environ 11 000 personnes pour chacune des deux années.

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 30 août.

## La croissance économique de la zone euro se redresse mais reste modérée

Au niveau mondial, l'activité dans les services connaît une croissance relativement forte mais l'activité dans l'industrie manufacturière continue, pour le moment, de se contracter. Il en résulte une croissance de l'économie mondiale d'un peu plus de 3% pour cette année.

L'économie de la zone euro a connu plusieurs trimestres de stagnation, le pouvoir d'achat des ménages ayant été érodé par l'inflation élevée et les investissements bridés par la hausse des coûts de financement. Au premier semestre de cette année, elle a renoué avec une croissance positive de 0,3%, en moyenne, par trimestre. Cette moyenne pour la zone euro cache de grandes disparités entre, d'une part, des pays à croissance rapide comme l'Espagne, le Portugal et l'Irlande et, d'autre part, l'Allemagne dont l'économie s'est même contractée au deuxième trimestre.

Pour les prochains trimestres, le taux de croissance du PIB de la zone euro devrait se maintenir à 0,3%. La forte hausse des salaires devrait alimenter le redressement du pouvoir d'achat et stimuler la consommation privée. L'épargne accumulée pendant la pandémie n'a pas été entièrement consommée et pourrait fournir une impulsion supplémentaire, mais la situation des finances publiques de nombreux pays européens pourrait, en revanche, rendre les ménages plus prudents.

Dans un contexte de recul de l'inflation, la banque centrale européenne devrait continuer de baisser son taux directeur.

Et, dans son sillage, les taux de marché devraient aussi baisser, ce qui rendrait les conditions de financement pour les entreprises plus favorables. De plus, les investissements sont soutenus par divers programmes de relance. La croissance des investissements serait toutefois pratiquement à l'arrêt en 2024 et ce n'est qu'en 2025 qu'elle enregistrerait une modeste reprise.

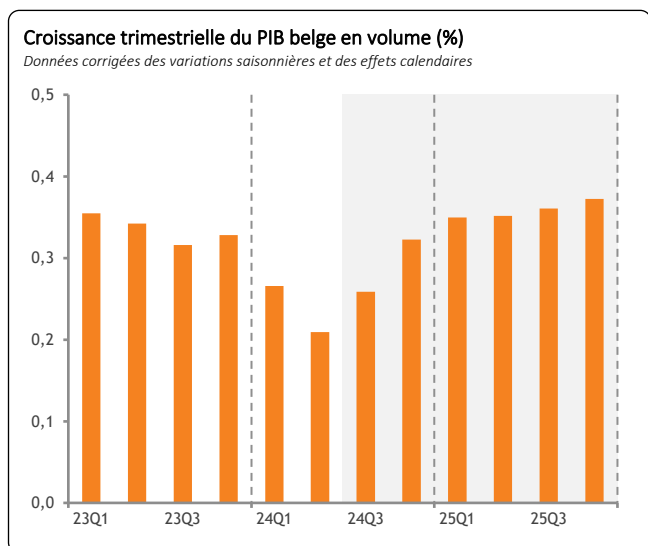
Comme partout ailleurs dans le monde, l'activité industrielle est en recul depuis un certain temps déjà en Europe. Ce recul est plus marqué en Europe en raison de prix du gaz naturel plus élevés et de politiques industrielles chinoises et américaines, entre autres, qui permettent à leurs entreprises de produire à moindre coût que leurs concurrentes européennes. L'Allemagne, en particulier, souffre beaucoup de ces évolutions. Cette situation donne lieu à une croissance modeste des exportations européennes cette année. L'an prochain, la situation devrait progressivement s'améliorer grâce à des marchés à l'exportation plus dynamiques.

Sur base annuelle, la croissance du PIB de la zone euro passerait de 0,4% en 2023 à 0,8% en 2024 et 1,3% en 2025.

## Une reprise progressive mais généralisée de la croissance économique belge à partir du second semestre de 2024

Dans le courant de l'année 2023, la stagnation du commerce mondial a entraîné une forte contraction des exportations belges. Pendant le premier semestre de 2024, le recul des exportations s'est poursuivi mais de manière moins soutenue. Ce même profil d'évolution a également été observé pour la

valeur ajoutée de l'industrie, largement orientée vers les marchés extérieurs. La demande intérieure et, dans son sillage, la valeur ajoutée des services marchands ont, par contre, mieux résisté en 2023 qu'au premier semestre de 2024, fournissant ainsi un contrepoids au malaise dans l'industrie. L'économie belge a dès lors connu une trajectoire de croissance relativement stable avec 0,3% par trimestre durant les trois derniers trimestres de 2023 et le premier trimestre de 2024, avant de quelque peu ralentir à 0,2% au deuxième trimestre. Parallèlement à l'amélioration de la conjoncture internationale, la croissance économique belge s'accélérait pour atteindre 0,3% à partir du troisième trimestre de 2024 et 0,4% à partir du deuxième trimestre de 2025. Sur base annuelle, la croissance du PIB ralentit donc de 1,4% en 2023 à 1,1% en 2024 et remonte à 1,3% en 2025.



Le ralentissement de la croissance du commerce mondial a entraîné une contraction des exportations belges en 2023 (-3,3% en volume) et un nouveau recul au premier semestre de 2024. Durant le deuxième semestre de 2024 et en 2025, les exportations devraient repartir à la hausse, parallèlement à la reprise de la demande extérieure. Sur base annuelle, cela se traduit par une nouvelle baisse des exportations en 2024 (-1,9%) et ce n'est qu'en 2025 que la croissance en volume redeviendrait positive (1,9%). Les importations enregistrent, elles aussi, un recul important en 2023 et 2024 (-2,6% chaque année), avant de se redresser de 2,3% en 2025.

Le solde des opérations courantes de la balance des paiements a enregistré un déficit de 1,0% du PIB en 2023 mais devrait largement repasser en territoire positif en 2024 (1,1%), grâce

à l'augmentation des exportations nettes en volume couplée à d'importants gains de termes de l'échange. En 2025, le surplus diminuerait quelque peu (pour atteindre 0,8% du PIB), suite au recul des exportations nettes en volume.

La croissance du revenu disponible réel des particuliers est largement soutenue en 2023 (3,2%), en 2024 (1,5%) et en 2025 (1,6%) par le fait que l'indexation des salaires et des allocations sociales, qui intervient avec un certain retard par rapport à l'inflation, est supérieure à la progression du déflateur de la consommation des particuliers. La consommation des particuliers présente généralement un profil de croissance plus lissé que le revenu disponible parce que les fluctuations importantes des revenus sont, en partie, absorbées par des ajustements du taux d'épargne des ménages. Ce dernier est également influencé par la hausse des taux d'intérêt, qui rend l'épargne plus attrayante. Ainsi, la progression de la consommation des particuliers en volume a atteint 1,4% en 2023, ne dépasserait pas 1,1% cette année en raison d'un faible premier semestre et monterait à 1,6% en 2025. Le taux d'épargne des ménages grimperait dès lors de 12,9% en 2022 à 14,6% en 2024 et en 2025.

Les investissements des entreprises ont enregistré une progression en volume particulièrement forte en 2023 (6,0%), et ce malgré la nette remontée des taux d'intérêt et un taux d'utilisation des capacités de production industrielle relativement bas. Les marges bénéficiaires des entreprises avaient, en effet, atteint, au niveau macroéconomique, un niveau historiquement élevé en 2021-2022, procurant aux entreprises des possibilités d'autofinancement, notamment pour les investissements nécessaires en matière de verdissement et de numérisation. À partir du second semestre de 2024, les perspectives de débouchés s'améliorent et la rentabilité des entreprises, bien qu'en baisse, reste à un niveau élevé. Les différents plans de relance continueraient également de soutenir les investissements.

Dans ce contexte, les investissements des entreprises augmenteraient encore de 1,5% en 2024 et de 3,4% en 2025. Le chiffre de 2024 est tiré à la baisse par une série de transactions spécifiques liées à la vente de navires à l'étranger<sup>1</sup>. Le taux d'investissement des entreprises (c'est-à-dire la part nominale de ces investissements dans le PIB)

<sup>1</sup> Vu que les transactions concernées sont également comptabilisées en exportations, elles n'ont aucun impact sur le PIB.

atteint un niveau historiquement élevé de 17,3% du PIB en 2025.

La remontée des taux hypothécaires, le coût élevé des matériaux de construction, le climat d'incertitude et la baisse du pouvoir d'achat en 2022 ont entraîné un important recul des investissements en logements des ménages en 2022 et 2023 (au total, baisse de leur volume de près de 9%). Leur recul s'est poursuivi au premier semestre de 2024 mais de manière moins prononcée, toutefois, qu'au cours des trois derniers trimestres de 2023. Durant la deuxième moitié de 2024, les investissements des ménages devraient atteindre leur niveau le plus bas, mais, sur base annuelle, ils diminuent encore de 4,7%. Ce n'est qu'en 2025 que leur croissance redeviendrait positive, atteignant 1,9%, dans un contexte de légère baisse des taux hypothécaires et de poursuite de la progression du pouvoir d'achat.

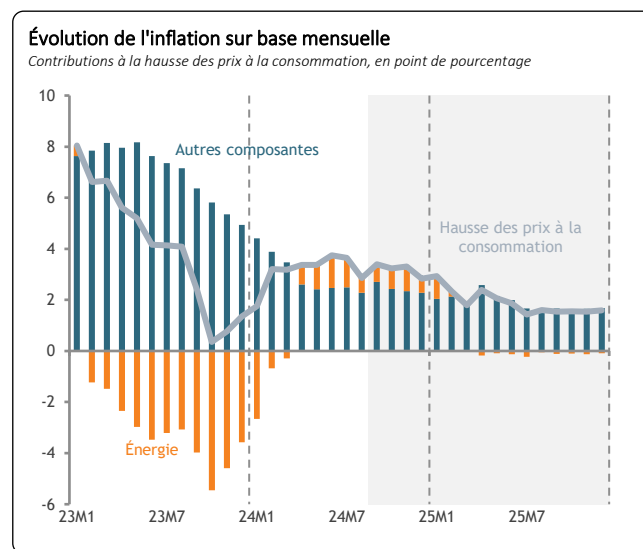
En 2023 et en 2024, la croissance en volume du total des investissements publics est très soutenue (respectivement, 6,2% et 12,4%). Tout d'abord, les investissements des pouvoirs locaux sont en nette progression à l'approche des élections communales d'octobre 2024. Ensuite, les investissements du pouvoir fédéral sont en forte augmentation, tirés à la hausse principalement par les investissements de la Défense. Enfin, les investissements des Régions et des Communautés augmenteraient également de manière significative, quoique davantage en 2023 qu'en 2024. En 2025, le total des investissements publics en volume serait en légère baisse (-1,9%), principalement en raison du recul des investissements des pouvoirs locaux après les élections communales de 2024 et de la stabilisation des investissements du pouvoir fédéral.

Bien qu'en sensible ralentissement par rapport aux années 2021 et 2022 durant lesquelles les mesures prises par les pouvoirs publics ont limité l'impact des crises sanitaire et énergétique, la croissance de la consommation publique en volume a néanmoins encore été relativement soutenue en 2023 (1,6%). Cette dernière a en effet été alimentée par une progression en volume relativement dynamique de la masse salariale du secteur public (suite à l'augmentation de l'emploi public) ainsi que des dépenses de soins de santé. En 2024 et 2025, la croissance de la consommation publique continuerait de ralentir pour atteindre, respectivement, 1,4% et 1,1%, en raison de l'augmentation plus limitée de l'emploi public et du recul des achats nets de biens et services.

## L'inflation continuerait de ralentir pour s'établir à 1,9% en moyenne en 2025

Dans le courant de l'année 2023, l'inflation a fortement ralenti grâce à la baisse des prix du gaz naturel et de l'électricité. En 2024, ces deux produits énergétiques contribuent encore à peine à la baisse de l'inflation, et ce pour deux raisons. La croissance à un an d'intervalle des prix de gros est devenue moins négative et, en outre, les effets à la baisse des réductions sur la facture énergétique, qui ont été accordées entre novembre 2022 et mars 2023 (ce que l'on a appelé le « forfait de base »), disparaissent. Par conséquent, l'inflation est temporairement plus élevée dans le courant de 2024, mais devrait retomber en 2025. Cette baisse est également favorisée par le ralentissement de l'inflation sous-jacente et le récent repli des prix du pétrole.

Pendant la crise énergétique, qui a également donné lieu à d'importantes indexations salariales, l'inflation sous-jacente a fortement augmenté dans le courant de l'année 2022. Durant le premier semestre de 2023, elle s'est stabilisée et, depuis la mi-2023, elle fléchit lentement. Il faudrait toutefois attendre la mi-2025 pour que l'inflation sous-jacente se stabilise juste en dessous de 2%.

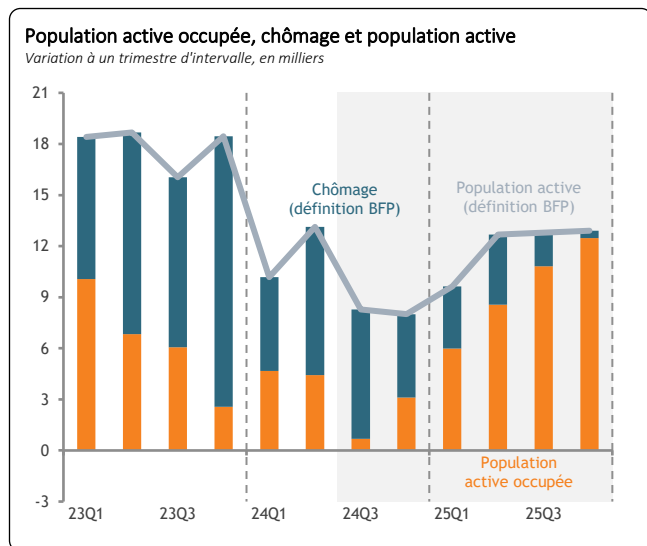


L'inflation, mesurée à l'aide de l'indice national des prix à la consommation, devrait s'établir, en moyenne, à 3,2% en 2024 et à 1,9% en 2025. La croissance de l'indice santé, pour sa part, atteindrait, respectivement, 3,3% et 2,1%. L'indice pivot actuel (130,67) serait dépassé en janvier 2025. L'indice pivot suivant (133,28) ne serait pas atteint en 2025.

## Fort ralentissement de la croissance de l'emploi

Bien que la croissance de l'activité du secteur marchand se soit encore assez bien maintenue au cours de l'année 2023, la croissance de l'emploi marchand a systématiquement diminué, sous l'effet de l'accélération des gains de productivité. En outre, la croissance de l'activité marchande a nettement ralenti au premier semestre de cette année, ce qui a encore affaibli davantage la création d'emplois. Cette dernière serait même complètement à l'arrêt au second semestre.

Cet affaiblissement s'est initialement manifesté par une forte baisse de l'emploi intérimaire mais il se ressent désormais également dans la plupart des autres branches d'activité marchande. Au cours des derniers trimestres, la perte significative d'emplois salariés dans l'industrie manufacturière et le commerce de détail a été particulièrement frappante, tandis que le nombre d'emplois salariés dans le secteur de la construction s'est, lui aussi, contracté et que la croissance de l'emploi dans un certain nombre de branches traditionnellement dynamiques des services aux entreprises a fortement ralenti.



Dans le courant de l'année 2025, la croissance de l'activité marchande se redresserait, entraînant dans son sillage la croissance de l'emploi marchand. Cette dernière s'accélérait, passant de 0,1% au premier trimestre à 0,3% au quatrième trimestre. En moyenne annuelle, et soutenue par un effet d'acquis de croissance favorable, l'augmentation de

l'emploi intérieur s'est encore élevée à 40 700 en 2023, mais elle ne dépasserait pas 15 800 personnes cette année. En 2025, elle se redresserait quelque peu, pour atteindre 24 700 personnes, et ce malgré un effet d'acquis de croissance défavorable pour l'emploi du secteur marchand et malgré le fort affaiblissement des créations d'emplois dans le secteur public.

L'augmentation de la population d'âge actif est, elle aussi, plus faible cette année et l'année prochaine, après l'accélération temporaire due à l'arrivée des réfugiés ukrainiens<sup>2</sup>. Néanmoins, le taux d'emploi selon la définition européenne (concept Enquête sur les forces de travail ; catégorie d'âge 20-64 ans) augmenterait à peine, passant de 72,1% en 2023 et 2024 à 72,2% en 2025. L'indicateur fait, il est vrai, abstraction de l'augmentation structurelle du nombre de travailleurs âgés de 65 ans et plus. La hausse dans cette catégorie d'âge s'est accélérée ces dernières années, à mesure que le nombre de retraités occupant un « flexi-job » a augmenté, mais elle sera encore beaucoup plus importante l'année prochaine suite au relèvement de l'âge légal de la retraite.

Le chômage (concept administratif) a fortement augmenté dans le courant de l'année dernière, mais cela a principalement été dû à l'élargissement, par les services régionaux de l'emploi, des critères définissant le groupe de demandeurs d'emploi non indemnisés. Le nombre de chômeurs recevant une allocation de l'ONEM a, par contre, continué à diminuer légèrement. Dans le courant de cette année, suite au ralentissement de la croissance de l'emploi, le nombre de chômeurs indemnisés repart légèrement à la hausse. L'élargissement du groupe cible éligible à un accompagnement s'est, quant à lui, poursuivi au cours des deux premiers trimestres de 2024, mais il atteindrait par la suite sa vitesse de croisière. Bien que la croissance de l'emploi s'accélère dans le courant de 2025, elle ne serait pas suffisante pour absorber entièrement la hausse de l'offre de travail, soutenue par le relèvement de l'âge de la retraite. Le nombre de chômeurs continuerait dès lors d'augmenter, même si cette hausse s'atténue au fil de l'année.

En moyenne annuelle, le chômage a augmenté de 35 200 personnes en 2023 et le taux de chômage (concept

<sup>2</sup> En moyenne annuelle, l'augmentation de la population d'âge actif s'élève à 50 700 personnes en 2023, mais ne dépasserait pas 23 900 personnes en 2024 et 5 100 personnes en 2025. Ces chiffres tiennent compte des nouvelles observations de la population au 1er janvier 2024 et s'écartent

dès lors de ceux publiés dans les perspectives démographiques (Bureau fédéral du Plan et Statbel, « Perspectives démographiques 2023-2070 », février 2024).



administratif) est passé de 8,1% à 8,6%. Cette année et l'année prochaine, le chômage augmenterait de, respectivement, 36 900 et 17 500 personnes, de sorte que le taux de chômage grimperait à 9,1% en 2024 et 9,4% en 2025. L'augmentation

du taux de chômage harmonisé d'Eurostat est moins prononcée puisque ce dernier passerait de 5,5% en 2023 à 5,7% en 2025.

### Chiffres clés pour l'économie belge

*Pourcentages de variation en volume - sauf indication contraire*

|  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|--|-------|-------|-------|-------|
| Dépenses de consommation finale des particuliers                           | 3,2   | 1,4   | 1,1   | 1,6   |
| Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics                       | 4,2   | 1,6   | 1,4   | 1,1   |
| Formation brute de capital fixe  | -0,2  | 3,6   | 1,6   | 2,5   |
| Dépenses nationales totales  | 3,0   | 2,0   | 0,5   | 1,7   |
| Exportations de biens et services  | 4,9   | -3,3  | -1,9  | 1,9   |
| Importations de biens et services  | 4,9   | -2,6  | -2,6  | 2,3   |
| Exportations nettes (contribution à la croissance)                         | 0,1   | -0,6  | 0,6   | -0,3  |
| Produit intérieur brut   | 3,0   | 1,4   | 1,1   | 1,3   |
| Indice national des prix à la consommation                                 | 9,6   | 4,1   | 3,2   | 1,9   |
| Indice santé   | 9,3   | 4,3   | 3,3   | 2,1   |
| Revenu disponible réel des particuliers                                    | -1,9  | 3,2   | 1,5   | 1,6   |
| Taux d'épargne des particuliers (en % du revenu disponible)                | 12,9  | 14,3  | 14,6  | 14,6  |
| Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers)                 | 103,7 | 40,7  | 15,8  | 24,7  |
| Taux d'emploi (concept EU2020 (20-64 ans, chiffres EFT), moyenne annuelle) | 71,9  | 72,1  | 72,1  | 72,2  |
| Taux de chômage (taux standardisé Eurostat, moyenne annuelle)              | 5,6   | 5,5   | 5,6   | 5,7   |
| Solde des opérations courantes (balance des paiements, en % du PIB)        | -1,0  | -1,0  | 1,1   | 0,8   |
| Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros)      | 105,4 | 108,2 | 109,5 | 112,6 |
| Taux d'intérêt à court terme (Euribor, 3 mois) (%)                         | 0,3   | 3,4   | 3,6   | 2,4   |
| Taux d'intérêt à long terme (OLO, 10 ans) (%)                              | 1,7   | 3,1   | 2,9   | 2,8   |