

BUDGET ECONOMIQUE



Institut des
Comptes Nationaux

Prévisions économiques 2006



**Bureau
fédéral du Plan**

Analyses et prévisions économiques

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

Septembre 2005

►► Table des matières

Avant-Propos	1
Résumé	3
1. La conjoncture belge dans une perspective internationale	6
La conjoncture internationale en 2005 et 2006	6
La conjoncture en Belgique et au sein de ses trois principaux partenaires commerciaux	8
Evolution des marchés financiers	9
<i>Taux d'intérêt</i>	
<i>Taux de change</i>	
Incertitudes liées à l'environnement international	10
2. Les composantes du PIB belge	12
Dépenses de consommation finale des ménages	12
Investissements des entreprises	13
Investissements en logements	14
Dépenses publiques	14
Variations de stocks	15
Exportations et importations	15
Revenu national brut réel	16
3. Evolution des prix et des salaires	17
Evolution des prix intérieurs	17
Indexation des salaires dans la fonction publique et des allocations sociales	18
Evolution salariale dans le secteur marchand	18
<i>Evolution du coût salarial</i>	
<i>Réductions des charges salariales</i>	
<i>Evolution de la part salariale</i>	
4. Marché du travail	21
Annexe	25

➤➤ **Liste des figures**

Figure 1	Evolution trimestrielle du PIB belge à prix constants	3
Figure 2	Evolution trimestrielle de l'emploi intérieur	4
Figure 3	Appréciation de la situation économique mondiale	6
Figure 4	Evolution trimestrielle du PIB	7
Figure 5	Appréciation de la situation économique dans la zone euro	8
Figure 6	Evolution trimestrielle du PIB	9
Figure 7	Evolution des taux d'intérêt: zone euro et Etats-Unis	10
Figure 8	Prix du baril de Brent en dollars et en euros	11
Figure 9	Consommation privée, revenu disponible et taux d'épargne	12
Figure 10	Investissements des entreprises	13
Figure 11	Taux d'investissement et rentabilité dans le secteur marchand	13
Figure 12	Investissements résidentiels	14
Figure 13	Exportations de biens et services	15
Figure 14	Evolution trimestrielle de l'inflation	17
Figure 15	Décomposition de l'indice des prix à la consommation	17
Figure 16	Evolution de la part salariale	20
Figure 17	Evolution de la valeur ajoutée, de l'emploi et de la productivité	21
Figure 18	Evolution de l'emploi et du taux d'emploi	22
Figure 19	Evolution du chômage et des personnes avec une allocation ONEM	23

➤➤ **Liste des tableaux**

TABLEAU 1	Formation du coût salarial dans le secteur marchand	19
TABLEAU 2	Réductions ex ante des charges salariales dans le secteur marchand 1995-2006	19

➤➤ Avant-Propos

Ces prévisions macro-économiques ont été transmises par l'Institut des Comptes Nationaux (ICN) au Gouvernement fédéral dans le cadre de l'élaboration des budgets fédéraux des recettes et dépenses de l'année 2006. 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 le 30 septembre 2005.

Les présentes prévisions tiennent compte des agrégats annuels publiés dans la partie 2 des Comptes nationaux 2004 ("Comptes détaillés et tableaux") et des agrégats trimestriels publiés jusqu'au deuxième trimestre 2005.

Les hypothèses concernant l'environnement international sont basées sur les prévisions de printemps de la Commission Européenne adaptées sur base des prévisions consensus les plus récentes (The Economist) 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 début de septembre. Les prévisions pour la Belgique ont été générées par l'exécution parallèle de la version annuelle et trimestrielle du modèle MODTRIM, développé au BFP.

Ces prévisions ont été achevées le 30 septembre 2005.

L. Verjus

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

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

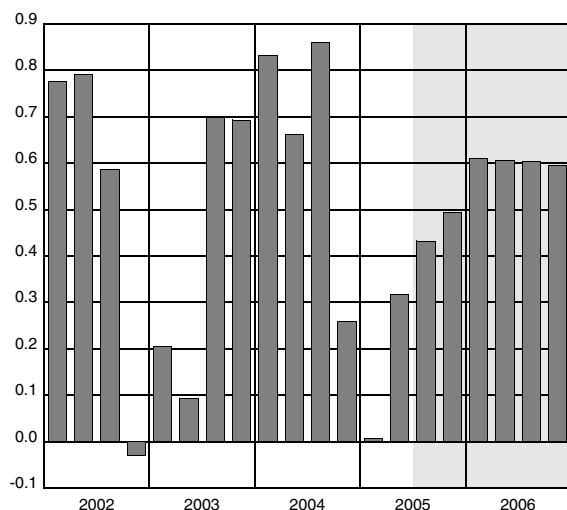
	2003	2004	2005	2006
Dépenses de consommation finale des particuliers	0,9	1,5	1,3	1,6
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	2,5	2,0	1,0	2,2
Formation brute de capital fixe	-0,7	4,2	4,6	3,9
Dépenses nationales totales	1,0	2,6	1,9	2,2
Exportations de biens et services	2,9	6,2	2,2	5,1
Importations de biens et services	3,1	6,4	2,7	5,2
Exportations nettes (contribution à la croissance)	-0,1	0,1	-0,4	0,1
Produit intérieur brut	0,9	2,6	1,4	2,2
Indice national des prix à la consommation	1,6	2,1	3,0	2,9
Indice santé	1,5	1,6	2,2	2,2
Revenu disponible réel des particuliers	-1,0	-0,2	0,9	2,0
Taux d'épargne des particuliers (en % du revenu disponible)	14,3	12,8	12,5	12,8
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers)	-3,3	23,6	28,8	30,3
Taux de chômage (taux standardisé Eurostat, moyenne annuelle)	7,9	7,8	7,8	7,8
Solde des opérations courantes (balance des paiements, en % du PIB)	4,4	3,9	3,1	2,6
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros)	113,1	124,4	126,2	126,5
Taux d'intérêt à court terme (tarif interbancaire, 3 mois) (%)	2,3	2,1	2,1	2,2
Taux d'intérêt à long terme (OLO, 10 ans) (%)	4,1	4,1	3,4	3,3

➤➤ Résumé

En 2004, la croissance de l'économie belge a été vigoureuse (2,6 % sur base annuelle) pour le PIB à prix constants. Toutefois, dès le quatrième trimestre 2004, l'économie belge a enregistré un ralentissement de sa croissance, suite à la dégradation de la conjoncture internationale. En 2005, après une croissance nulle au premier trimestre et de 0,3 % au second, la relance de l'activité économique se poursuit au deuxième semestre, avec des taux de croissance trimestrielle qui devraient atteindre respectivement 0,4 et 0,5 %. En 2006, la croissance trimestrielle devrait se stabiliser autour de 0,6 %. Sur base annuelle, ces chiffres impliquent une croissance réelle du PIB de 1,4 % en 2005 et de 2,2 % en 2006.

FIGURE 1 Evolution trimestrielle du PIB belge à prix constants

(croissance à un trimestre d'intervalle, données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires)



Source: ICN, BFP

En comparaison avec 2004, la croissance de l'économie mondiale s'est certes affaiblie cette année, mais de manière modérée. La situation conjoncturelle est sensiblement différente d'une zone économique à l'autre. En effet, alors que la croissance aux États-Unis renoue progressivement avec un rythme tendanciel, elle rebondit au Japon et reste toujours très élevée en Chine. Dans la zone euro, la croissance a plutôt été faible au cours des six premiers mois de l'année. Néanmoins, il semblerait que l'activité économique dans la zone euro soit actuellement redynamisée par la récente dépréciation de l'euro, laquelle stimule les commandes de l'étranger et renforce la confiance des entrepreneurs.

Une demande d'énergie en forte progression au plan mondial, combinée à des problèmes de capacité au sein de l'industrie pétrolière, a généré des prix records pour tous les produits pétroliers et

entraîné un alourdissement considérable de la facture énergétique tant pour les entreprises que pour les ménages. En août dernier, le prix du baril de Brent a franchi le cap des 60 dollars, alors qu'il était à 40 dollars début 2005. La faiblesse de l'offre excédentaire de produits pétroliers rend les cours très volatils et, par conséquent, difficilement prévisibles. L'évolution future du prix du pétrole est basée, comme à l'accoutumée, sur les cotations sur les marchés à terme. En moyenne annuelle, le prix du baril de Brent devrait ainsi passer de 57 dollars cette année à 67 dollars en 2006 (contre 38 dollars en 2004).

Par rapport à 2004, l'économie belge doit faire face, en 2005, à un fléchissement de la demande extérieure et, dans une moindre mesure, de la demande intérieure, ce qui a pour effet de réduire pratiquement de moitié la croissance du PIB, qui atteint 1,4 %. Le ralentissement de la conjoncture européenne n'est pas sans conséquences pour les exportations belges, qui n'augmenteraient que de 2,2 %, contre 6,2 % en 2004. Vu le ralentissement moins prononcé de la croissance des importations, les exportations nettes contribueraient négativement à la croissance économique en 2005 (-0,4 point de pourcentage, après +0,1 point de pourcentage en 2004). Cette contribution négative, conjuguée à la dégradation des termes de l'échange, a pour effet de ramener le solde des opérations courantes de la balance des paiements à 3,1 % du PIB.

Cette année, la demande intérieure ne devrait pas augmenter de plus de 1,9 %, contre 2,6 % en 2004. En effet, la croissance des investissements des entreprises et des pouvoirs publics ne compense que partiellement le fléchissement de la consommation publique et privée. De plus, la contribution de la formation de stocks à la croissance, qui était encore positive en 2004, disparaît en 2005.

Pour l'année 2005, la croissance de la consommation privée devrait rester limitée à 1,3 %. Vu la faible croissance de l'emploi et les prix élevés du pétrole, la hausse du pouvoir d'achat atteint à peine 0,9 %. De plus, depuis le mois de mai, l'indice de confiance des consommateurs est en net recul suite aux incertitudes liées à la conjoncture économique. Par conséquent, le taux d'épargne progresse au fil de l'année. Toutefois, en moyenne annuelle, il reste 0,3 point de pourcentage en dessous du niveau de 2004 (on a observé un net recul du taux d'épargne au cours de cette année). En ce qui concerne la consommation publique, le fléchissement de la croissance est à imputer aux dépenses liées aux soins de santé. Ces dépenses, qui, en 2004, avaient augmenté plus rapidement que prévu, ne devraient pas dépasser l'objectif budgétaire fixé pour 2005.

Les investissements des entreprises font preuve d'un plus grand dynamisme que l'année passée, surtout au cours du premier semestre. Il se peut qu'une partie de ce dynamisme doive être imputé à un mouvement de rattrapage après les années 2003-2004, période durant laquelle le redressement des marges bénéficiaires s'accompagnait d'une croissance extrêmement faible des investissements. Vu l'absence d'indications quant à une reprise vigoureuse de la demande extérieure et la relative faiblesse du taux d'utilisation des capacités de production, et compte tenu des prix élevés du pétrole et de la pression qu'ils exercent sur les marges bénéficiaires, on peut prévoir une croissance plus modérée des investissements au cours du second semestre 2005 et en 2006.

La croissance des investissements publics est déterminée, d'une part, par la forte augmentation des travaux d'infrastructure entrepris par les autorités locales à l'approche des élections communales de 2006, et, d'autre part, par la diminution sensible des ventes de bâtiments publics au secteur privé (en comptabilité nationale, ces ventes de bâtiments publics sont considérées comme un désinvestissement des pouvoirs publics, compensé par un investissement des entreprises). Ensemble, ces deux facteurs se traduisent, en 2005, par une accélération considérable de la croissance réelle des investissements publics, qui atteint près de 19 %.

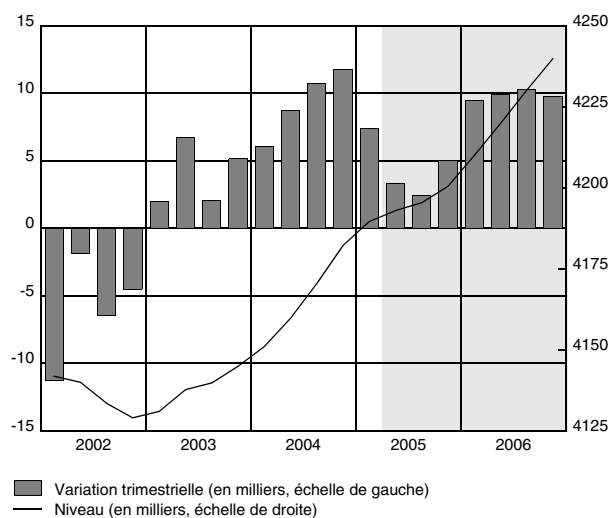
La croissance des exportations belges devrait s'accroître pour atteindre 5,1 % en 2006. Il est vrai qu'avec le redémarrage des exportations depuis la mi-2005, la situation de départ est beaucoup plus favorable en 2006 qu'en 2005. De plus, la stabilisation du taux de change de l'euro permet de mettre fin au déficit de compétitivité lié à la force de l'euro. La plus forte croissance tant des exportations que de la demande intérieure stimule les importations, de sorte que les exportations nettes devraient à peine contribuer à la croissance économique. Suite à l'évolution toujours défavorable des termes de l'échange, le solde des opérations courantes avec le reste du monde continue de baisser pour s'établir à 2,6 % du PIB.

L'année prochaine, la croissance économique devrait être largement soutenue par la demande intérieure, laquelle devrait progresser de 2,2 %. Les investissements des entreprises restent assez dynamiques (2,9 %, contre 3,9 % en 2005) et la consommation publique retrouve un rythme qui reflète pour l'essentiel la norme de croissance des dépenses publiques de soins de santé. Le revenu disponible des ménages, corrigé pour l'inflation, augmenterait de 2 %. La perte du pouvoir d'achat découlant de l'écart entre l'évolution de l'indice des prix à la consommation et l'indice santé est compensée par la réforme fiscale et par la progression de l'emploi. Cependant, la consommation privée ne progresse pas dans la même mesure (+1,6 %) étant donné que

le taux d'épargne des ménages augmente pour atteindre 12,8 %. Cette augmentation marque la fin de la baisse (sur base annuelle) du taux d'épargne des ménages qui soutenait l'activité économique depuis 2002. L'explication de ce renversement de tendance réside dans la confiance des consommateurs, qui devraient rester hésitants face à la situation sur le marché de l'emploi (le taux de chômage ne diminue pas) et aux prix élevés du pétrole. Par ailleurs, comme en 2005, les investissements publics conservent leur dynamisme (+14 %) à l'approche des élections communales de 2006.

En 2004, la création nette d'emplois a atteint 24 000 unités en moyenne annuelle. Vu qu'un ralentissement conjoncturel se répercute toujours avec un certain retard sur le marché du travail, on peut affirmer que la croissance de l'emploi s'est considérablement affaiblie au deuxième trimestre 2005. Ce n'est qu'à partir du quatrième trimestre de cette année que la création d'emploi devrait s'accroître à nouveau. Soutenu par une dynamique favorable en 2004, le volume de l'emploi en 2005 devrait s'accroître de près de 29 000 unités en moyenne annuelle. En 2006, le mouvement devrait se poursuivre avec un accroissement supplémentaire de plus de 30 000 emplois, toujours en moyenne annuelle. De ce fait, le taux d'emploi devrait légèrement progresser, passant de 61,7 % en 2004 à 61,9 % en 2005 et 62,1 % en 2006. La création d'emploi est toutefois insuffisante pour absorber complètement l'accroissement de la population active, si bien que le nombre de chômeurs progresse encore légèrement. Le taux de chômage harmonisé reste stable en 2005 et 2006.

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



SOURCE: ICN, BFP

L'inflation, mesurée à l'aide de l'indice national des prix à la consommation, devrait augmenter, passant de 2,1 % en 2004 à 3 % cette année et à 2,9 % en 2006.

Début 2006, sous l'effet de la flambée des prix du pétrole, l'inflation sur base mensuelle grimpe même jusqu'à 4 %, avant de se tasser progressivement: exprimé en euros, le prix du baril de Brent a en effet augmenté de 48 % en 2005 et devrait encore progresser de 17 % en 2006 (en 2004, l'augmentation avait déjà été de plus de 20 %). L'inflation sous-jacente, qui reflète la tendance fondamentale des prix à la consommation, était encore à la baisse en 2004, mais repart à la hausse dans le courant de l'année 2005 et en 2006, à mesure que les prix élevés du pétrole se répercutent sur les prix des autres biens et services. De ce fait, l'inflation sous-jacente se stabilise - sur base annuelle - en 2005 et augmente en 2006.

A l'instar des deux années précédentes, l'indice santé, qui n'est pas influencé par l'évolution des prix des carburants, devrait augmenter moins rapidement que l'indice national des prix à la consommation (2,2 % en 2005 et 2006). L'indice santé augmente néanmoins plus qu'en 2004, surtout en raison de l'augmentation des prix du mazout de chauffage et du gaz.

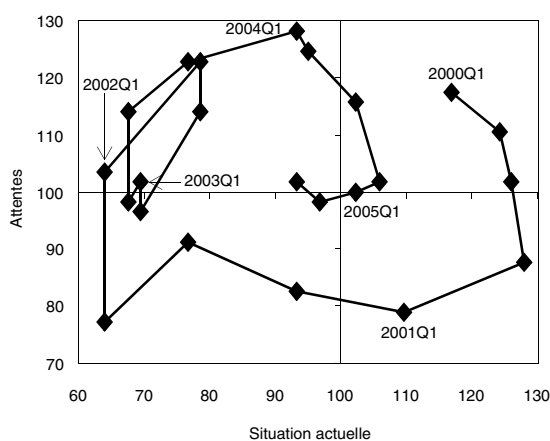
Suite au dépassement de l'indice pivot en juillet 2005, les allocations sociales et les traitements dans la fonction publique ont été adaptés au coût de la vie via une augmentation de 2 % appliquée respectivement en août et en septembre 2005. Selon les prévisions mensuelles relatives à l'indice santé, l'indice pivot (qui s'élève actuellement à 118,47) devrait être dépassé en mai 2006.

1. La conjoncture belge dans une perspective internationale

►► La conjoncture internationale en 2005 et 2006¹

La croissance de l'économie mondiale s'est considérablement ralentie au cours du second semestre 2004, sous l'influence de la forte hausse des prix du pétrole et des matières premières. Au premier semestre 2005, la croissance s'est quelque peu redressée au niveau mondial. L'économie américaine a maintenu environ le même rythme de croissance que durant le second semestre de l'année précédente, tandis qu'il accélérerait légèrement en Chine et en Europe (surtout sous l'influence de l'Allemagne). C'est surtout l'économie japonaise qui a contribué au raffermissement de la croissance au plan international. Après la croissance nulle du deuxième semestre 2004, l'économie mondiale a en effet retrouvé des chiffres de croissance positifs.

FIGURE 3 Appréciation de la situation économique mondiale



Source: Ifo World Economic Survey, BFP

Durant la seconde moitié de cette année, la reprise de l'économie mondiale devrait se confirmer, surtout sous l'effet de la forte croissance des échanges internationaux et de la faiblesse des taux à long terme. La dernière enquête de l'IFO sur le climat économique mondial indique que la perception du climat économique mondial actuel s'est légèrement détériorée, mais elle fait également apparaître une amélioration des attentes pour les six prochains mois, et ce pour la première fois depuis le premier trimestre 2004. Ceci semble indiquer que le ralentissement de la croissance économique au plan mondial depuis la mi-2004 a plutôt un caractère temporaire. Toutefois, la croissance économique au niveau mondial en 2006 devrait être légèrement inférieure à celle du second semestre 2005, sous l'influence conjuguée d'un nouveau resserrement monétaire aux Etats-Unis, d'une remontée des taux

d'intérêt à long terme, d'un ralentissement de l'économie chinoise et du niveau toujours élevé des prix pétroliers.

L'évolution trimestrielle de la croissance du commerce mondial confirme le fléchissement momentané de l'économie mondiale. Durant le second semestre 2004, la croissance des échanges internationaux a pratiquement diminué de moitié par rapport au premier semestre. Au premier trimestre 2005, on a même enregistré une croissance négative (-0,4 %), mais les chiffres provisoires du Centraal Planbureau néerlandais indiquent un sursaut sensible du commerce mondial au second trimestre (+3,7 %). Selon les pronostics actuels, l'intensité des échanges internationaux aux troisième et quatrième trimestre de cette année devrait se maintenir à un niveau assez élevé. Sur base annuelle, cela impliquerait une croissance de 7,2 % du commerce international des biens en 2005, après la croissance record de 10,7 % enregistrée en 2004.

L'économie américaine maintient son rythme de croissance. Au cours du premier trimestre 2005, elle a progressé de 0,9 %, ce qui correspond à sa croissance trimestrielle moyenne en 2004. Au deuxième trimestre, la croissance est restée à peu près constante (0,8 %), vu que la diminution des stocks a été compensée par la persistance d'une demande forte, ce qui devrait soutenir la production. De même, l'augmentation sensible des ventes au détail et de la vente de maisons neuves au troisième trimestre est le signe d'une croissance vigoureuse. Celle-ci devrait atteindre 3,7 % sur base annuelle. En 2006, toutefois, la croissance économique devrait ralentir quelque peu (3,3 %) sous la double influence du resserrement monétaire de la banque centrale américaine (qui influence l'activité économique avec un léger retard) et des prix élevés du pétrole.

Aux Etats-Unis, la consommation privée s'est à peine ralentie au cours du premier semestre, malgré une croissance salariale modeste, les prix élevés du pétrole (qui affectent le pouvoir d'achat) et la hausse des taux à court terme. La création persistante de nouveaux emplois (près de 200 000 par mois en moyenne depuis le début de l'année) et la baisse du taux de chômage qui y est liée (de 5,4 % en février à 5 % en juillet) ne sont certainement pas étrangers à cette tendance, de même que la hausse des prix des logements et le niveau historiquement bas des taux à long terme. Ces taux extrêmement bas permettent aux propriétaires de refinancer leurs

(1) Les chiffres de croissance annuelle mentionnés dans ce chapitre pour les années 2005 et 2006 correspondent aux prévisions de consensus publiées en septembre dans *The Economist*.

emprunts hypothécaires et d'accroître leurs emprunts (à concurrence de la plus-value de leur logement). Cependant, le fait que les Américains considèrent leurs actifs (financiers et non financiers) comme une source de pouvoir d'achat supplémentaire par rapport à leur revenu ordinaire comporte des risques. Une stabilisation ou une baisse des prix de l'immobilier affecterait très certainement la consommation privée.

Après un fléchissement causé par la suppression de la mesure relative à l'amortissement accéléré (en 2004), les investissements des entreprises devraient renouer avec la croissance dans les trimestres à venir, sous l'impulsion de perspectives de débouchés plus favorables, la hausse du taux d'utilisation des capacités de production, les bénéfices des entreprises (qui ont atteint l'an dernier un niveau record) et les conditions de financement favorables sur le marché des capitaux.

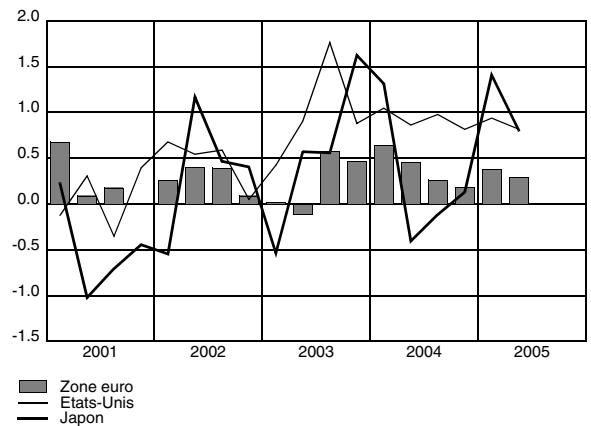
La composante du PIB qui a connu la croissance la plus rapide au cours du dernier semestre est la construction, soutenue par le très bas niveau des taux à long terme. Toutefois, vu la remontée progressive des taux à long et à court terme, l'activité dans ce secteur devrait quelque peu diminuer au cours des prochains trimestres.

En revanche, les exportations devraient rester vigoureuses. On s'attend en effet à ce que la demande extérieure reste assez forte, d'autant plus que la dépréciation du cours effectif du dollar entre 2002 et 2004 renforce la compétitivité des exportateurs américains. Au deuxième trimestre 2005, la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB a atteint un niveau surprenant. L'explication réside dans le fait que les importations ont diminué suite à une baisse des stocks (surtout dans l'industrie automobile), dont le niveau est actuellement très bas. Vu la forte demande, on s'attend à ce que le volume des stocks recommence à augmenter au cours des prochains trimestres, ce qui entraînera une augmentation des importations, si bien qu'il est peu probable que les exportations nettes contribuent positivement à la croissance.

A première vue, les taux de croissance de 0,4 % au premier trimestre et de 0,3 % au deuxième trimestre 2005 (contre respectivement 0,3 % et 0,2 % pour les deux derniers trimestres de 2004) semblent indiquer que l'on assiste à une amélioration de la situation économique dans la zone euro. Cependant, le taux de croissance flatteur enregistré au premier trimestre était dû entièrement à la contribution positive des exportations nettes (les importations ont baissé plus que les exportations). La demande intérieure est restée faible. Au second semestre, en l'absence d'une demande intérieure dynamique, l'accélération de la croissance économique devrait être alimentée par les exportations. Les exportations sont

alimentées par une demande mondiale plus forte et par la dépréciation du taux de change effectif de l'euro. La croissance économique devrait être portée à 0,4 % au troisième trimestre et à 0,6 % au quatrième trimestre.

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



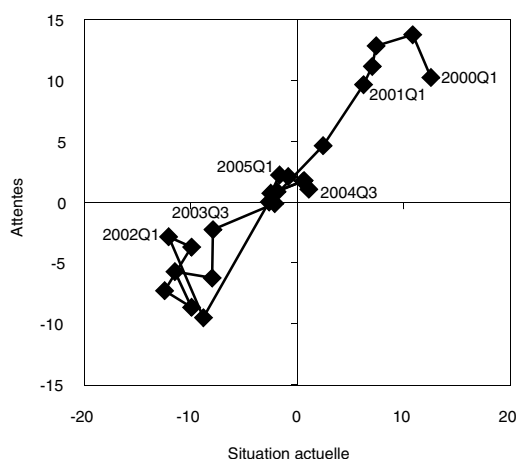
Source: Sources nationales, Eurostat

La consommation privée reste faible, principalement en raison de la situation sur le marché du travail - qui s'améliore à peine -, de la modération salariale persistante et de l'érosion du pouvoir d'achat due aux prix élevés de l'énergie. A ces facteurs de détérioration de la confiance des consommateurs viennent s'ajouter les incertitudes liées aux réformes structurelles ainsi que les problèmes budgétaires que rencontrent différents Etats membres. De ce fait, la consommation privée ne devrait pratiquement pas contribuer à l'accélération de la croissance au cours du second semestre 2005. Il ne faut pas attendre de réelle amélioration de la situation du marché du travail, et donc, de la consommation privée, avant 2006. De plus, de nouveaux cadeaux fiscaux paraissent peu probables, vu l'ampleur des déficits budgétaires dans la plupart des grands Etats membres.

Les investissements des entreprises n'ont progressé que modérément au cours de l'année écoulée, mais ils devraient augmenter sous l'influence conjuguée de conditions de financement très avantageuses, de la demande accrue au niveau mondial et de l'augmentation sensible des bénéfices des entreprises en 2004. Les investissements des entreprises ne seront toutefois pas empreints d'un véritable dynamisme, vu que la faiblesse relative du taux d'utilisation des capacités de production et les prix élevés de l'énergie exercent une pression à la baisse sur les marges bénéficiaires et sur la demande intérieure. Ce n'est que lorsqu'il y aura des signes clairs d'une relance de la demande intérieure que les réticences des entreprises à investir se dissiperont.

FIGURE 5 **Appréciation de la situation économique dans la zone euro**

Moyennes des résultats d'enquêtes



Source: Commission européenne, BFP

En 2006, la consommation privée et les investissements des entreprises devraient progressivement prendre le relais et assurer une croissance plus équilibrée. La croissance trimestrielle devrait néanmoins rester plutôt modérée (près de 0,4 % par trimestre). Sur base annuelle, la croissance dans la zone euro devrait atteindre 1,7 % en 2006, contre seulement 1,3 % en 2005.

L'inflation a augmenté, passant de 1,9 % en janvier à 2,2 % en juillet, principalement sous l'influence de la flambée des prix du pétrole. De plus, la dépréciation de l'euro depuis mars 2005 fait en sorte que la hausse des produits pétroliers se fait davantage sentir que l'année passée, lorsque l'euro s'appréciait encore par rapport au dollar. D'autres catégories de biens ont également connu de fortes hausses de prix, notamment les logements, l'alcool, le tabac et les transports. L'inflation sous-jacente reste toutefois bien maîtrisée (1,3 % en juillet). Par ailleurs, les prévisions en matière d'inflation restent stables et rien ne semble annoncer d'éventuels "effets de second tour" (hausse des revendications salariales induite par une hausse de l'inflation).

Après la récession de 2004, l'économie japonaise s'est bien redressée au cours du premier trimestre 2005 (+1,3 %). Malgré une contribution légèrement négative des exportations nettes, la croissance de l'économie japonaise a été vigoureuse. Cette vigueur est entièrement imputable aux deux principales com-

posantes de la demande intérieure, à savoir la consommation privée et les investissements des entreprises. Au deuxième trimestre, la croissance est toutefois retombée à 0,3 %, mais ce tassement est largement dû à un ralentissement de la formation des stocks, même si la progression de la consommation privée a également ralenti légèrement.

Comme au premier semestre, les dépenses de consommation finale devraient continuer à être soutenues, au second semestre 2005, par la croissance de l'emploi, la baisse du taux de chômage (qui, en juin, était à son niveau le plus bas depuis sept ans) et la hausse des salaires. Après des années de restructuration, les entreprises japonaises se sont débarrassées de leurs problèmes de surcapacité et de leurs lourdes dettes. Déjà au premier semestre, cette évolution s'est traduite par une forte hausse des investissements. Les bénéfices élevés des entreprises et les perspectives économiques favorables laissent penser que les investissements des entreprises continueront de croître. Au second semestre 2005, mais aussi en 2006, l'économie japonaise devrait donc continuer de croître à son rythme de croissance potentiel, soit 0,3 % par trimestre. Sur base annuelle, cela impliquerait une croissance économique de 1,9 % tant en 2005 qu'en 2006.

L'économie chinoise a connu une croissance très vigoureuse tant au premier qu'au second trimestre (9,5 % à un an d'intervalle). Les mesures restrictives en matière de crédit prises par les autorités chinoises ont freiné la croissance des investissements, de la production et du crédit, mais la hausse de la consommation privée a néanmoins permis à la Chine de continuer à afficher des chiffres de croissance élevés au début de cette année. Autrement dit, la croissance économique est devenue plus équilibrée. Sur l'ensemble de l'année 2005, l'économie chinoise affichera probablement une croissance de 9 % (contre 9,5 % l'an passé), et l'on prévoit un ralentissement comparable pour l'année 2006. La croissance des autres économies asiatiques semble également marquer légèrement le pas. Ce ralentissement devrait d'ailleurs se poursuivre, vu le resserrement de la politique monétaire (de nombreuses banques asiatiques suivent la Réserve fédérale américaine) et vu aussi le fait qu'un certain nombre de pays veulent réduire, voire supprimer, les subventions énergétiques existantes.

►► La conjoncture en Belgique et au sein de ses trois principaux partenaires commerciaux

L'économie belge a fortement ralenti après le troisième trimestre 2004. Au cours des deux premiers trimestres de cette année, la croissance moyenne à un trimestre d'intervalle n'a atteint que 0,15 % (0 % au premier trimestre et 0,3 % au second). Les Pays-

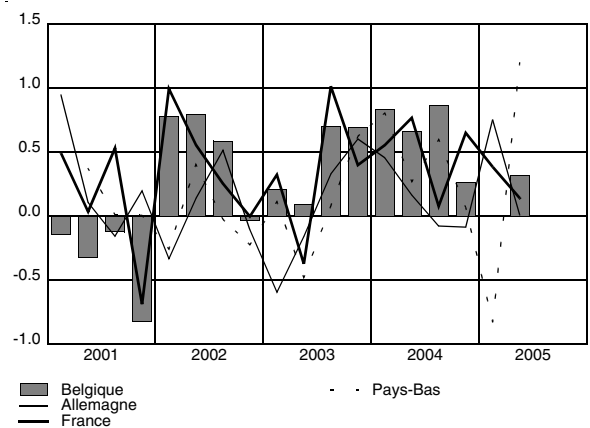
Bas ont connu une croissance similaire, mais la France et surtout l'Allemagne ont fait mieux, affichant respectivement des taux de croissance de 0,25 % et 0,4 % en moyenne.

L'économie allemande a connu une croissance vigoureuse au premier trimestre 2005 (0,8 %), portée par une forte progression des exportations et un fléchissement des importations. Une fois encore, la consommation privée et les investissements ont été très faibles (respectivement -0,5 % et -1,1 %). Au deuxième trimestre, la croissance des exportations s'est réduite de moitié, tandis que les importations progressaient fortement, ce qui s'est traduit par une stagnation du PIB. Après des années de modération salariale stricte et de réformes structurelles, la compétitivité de l'économie allemande s'est nettement améliorée. Toutefois, la faible croissance du revenu disponible (due à la modération salariale) et le climat d'incertitude lié aux réformes structurelles pèsent sur la consommation privée, ainsi que sur les investissements des entreprises. Sur base annuelle, la croissance allemande devrait s'établir à 0,9 % en 2005 et atteindre 1,3 % en 2006.

En France, la croissance économique a ralenti, passant de 0,7 % au quatrième trimestre 2004 à 0,4 % au premier trimestre 2005. Ce ralentissement est dû principalement à la moindre contribution des exportations nettes à la croissance. Au deuxième trimestre, l'économie française a même connu une croissance nulle, suite à une baisse de la consommation privée et à un léger recul des investissements succédant à une très forte croissance au cours des deux trimestres précédents. Durant la seconde moitié de l'année, la croissance vigoureuse du commerce mondial devrait entraîner une augmentation des exportations. Pour l'année 2005, la croissance devrait s'établir à 1,4 %, s'accroissant ensuite pour atteindre 1,9 % en 2006.

Les chiffres pour l'économie néerlandaise sont assez instables. Après avoir été négative au premier trimestre (-0,8 %), la croissance a atteint 1,2 % au deuxième trimestre de cette année, sous l'effet de l'accélération de la croissance des investissements et des exportations, tandis que les consommations privée et publique connaissent une nouvelle baisse. Le consommateur néerlandais reste prudent face à la progression du chômage, la modération salariale et la hausse des prix de l'énergie. En 2006, la consommation privée et les investissements devraient repartir à la hausse, suite à une augmentation du pouvoir d'achat des ménages et au rétablissement des bénéfices des entreprises. Sur base annuelle, la croissance devrait atteindre 1,5 % en 2006, contre seulement 0,4 % en 2005.

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



Source: Sources nationales, ICN

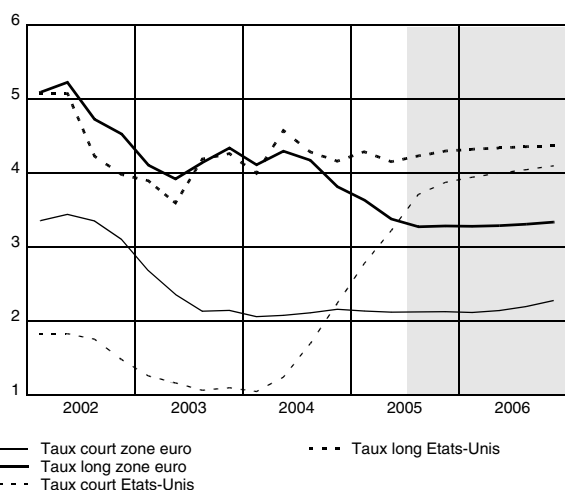
►► Evolution des marchés financiers²

Taux d'intérêt

Cinq fois déjà cette année, la Réserve fédérale américaine a relevé son principal taux directeur de 25 points de base. Au cours des 15 derniers mois, la Fed aura ainsi fait passer son taux de base de 1 % à 3,5 %. Vu les bons chiffres de croissance, les perspectives favorables et la montée des tensions inflationnistes, les taux d'intérêt devraient poursuivre leur remontée au cours des prochains trimestres. Suite, principalement, à la crainte des répercussions négatives de l'ouragan Katrina, les marchés financiers n'anticipent plus désormais que deux hausses supplémentaires des taux (une avant la fin de l'année et une autre vers la mi-2006). Sur base annuelle, le taux américain à court terme devrait passer de 1,6 % en 2004 à 3,4 % en 2005 et atteindrait 4 % en 2006.

Avant l'été, les indicateurs dans la zone euro étaient tellement décevants que les marchés financiers ont anticipé une baisse des taux d'intérêts par la Banque centrale européenne. Depuis lors, il n'est plus question d'une telle baisse. Les cotations à terme indiquent au contraire qu'il pourrait y avoir une première hausse des taux de 0,25 point de pourcentage au quatrième trimestre de l'année prochaine. L'optimisme accru des marchés s'explique par une amélioration des performances et indicateurs économiques, le taux de change moins élevé de l'euro, le redressement du commerce mondial et la croissance rapide du crédit (surtout les crédits hypothécaires), laquelle commence par ailleurs à susciter quelques inquiétudes du côté de la BCE. Sur base annuelle, le taux à court terme augmenterait légèrement, passant de 2,1 % en 2005 à 2,2 % en 2006.

(2) Ces hypothèses techniques sont basées sur les cotations à terme de début septembre 2005.

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

Source: Datastream, BFP

Au cours du premier semestre, le taux américain à long terme a commencé à augmenter avant de retomber au niveau du début de l'année, à savoir 4,2 %. Le taux européen à long terme a, quant à lui, baissé, passant de 3,7 % début janvier à 3,2 % fin août. L'écart entre le taux américain et le taux euro-

Taux de change

Entre janvier et avril 2005, le taux de change de l'euro par rapport au dollar a oscillé entre 1,27 et 1,35 dollar pour un euro. Toutefois, à partir du mois de mai, l'euro s'est déprécié, passant de 1,30 à 1,20 dollar pour un euro, suite aux écarts croissants entre les taux aux Etats-Unis et dans la zone euro (tant à court qu'à long terme), qui rendent les investissements en dollar plus attractifs. De plus, on a cru un moment que la BCE baisserait ses taux. Toutefois, pendant l'été, le pessimisme sur l'activité économique dans la zone euro s'est dissipé et, dans la foulée, la perspective d'une baisse des taux a disparu. Par ailleurs, le spectre du déficit croissant de la balance commerciale américaine est réapparu. Un autre élément qui explique l'affaiblissement récent du dollar est la décision de la banque centrale chinoise de ne plus arrimer fermement le yuan au dollar mais de le laisser fluctuer à l'intérieur d'une fourchette définie par rapport à un panier de devises, dont l'euro. On prévoit dès lors qu'à l'avenir, la banque centrale chinoise achètera moins de dollars et constituera davantage de réserves en euro.

➤➤ Incertitudes liées à l'environnement international

Le risque le plus important pour l'économie mondiale reste l'incertitude liée aux prix du pétrole. Début 2005, le baril de Brent s'échangeait à 40 dollars. Ensuite, le prix n'a fait que grimper pour dépasser la barre des 60 dollars en août. Les prix éle-

péen a donc augmenté de 50 points de base, ce qui s'explique par les performances de croissance contrastées des économies américaine et européenne. Il est étonnant de constater que depuis que la Réserve fédérale a commencé à relever ses taux d'intérêt, le taux américain à long terme a baissé. En effet, un resserrement de la politique monétaire s'accompagne généralement d'une hausse du taux à long terme. Cette évolution atypique s'explique notamment par les prévisions d'une inflation basse, l'achat massif d'obligations américaines par les banques centrales asiatiques (pour éviter une trop forte appréciation de leurs monnaies par rapport au dollar) et une modification de la réglementation applicable aux fonds de pension. En effet, les gestionnaires des fonds de pension sont à présent obligés d'harmoniser davantage les durées de leurs actifs et de leurs passifs. Concrètement, ils doivent allonger la durée de leurs placements et achètent, à cet effet, un plus grand nombre d'obligations à long terme.

Le taux d'intérêt à long terme américain devrait augmenter légèrement pour atteindre 4,4 % d'ici la fin 2006. Le taux européen à long terme devrait rester stable cette année, et repartir ensuite à la hausse pour atteindre 3,4 % fin 2006.

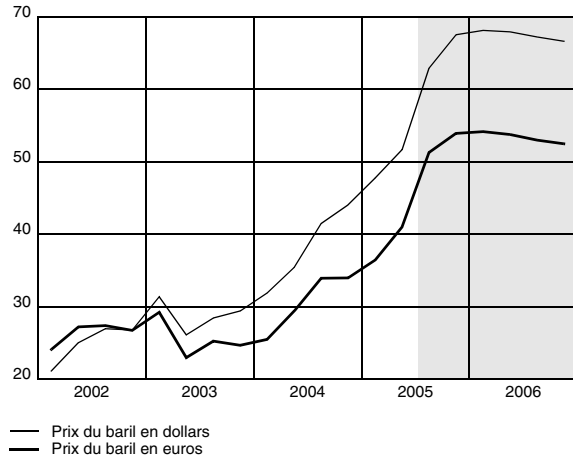
Après une appréciation de 11 % en 2003 et de 3,2 % en 2004, le mouvement à la hausse du taux de change nominal effectif de l'euro, qui s'était amorcé fin 2000, semble s'être arrêté. A vrai dire, depuis le début de l'année, le taux de change nominal effectif a déjà baissé de plus de 3 %. L'euro ne s'est pas déprécié uniquement par rapport au dollar, mais aussi par rapport à la livre, au yen, au yuan et à la plupart des autres monnaies asiatiques, qui ont tendance à suivre le dollar.

Toutefois, sur base des cotations à terme, on s'attend à une appréciation progressive de l'euro par rapport au dollar. A la fin 2006, le taux de change euro-dollar devrait être de 1,27 dollar pour un euro, contre 1,22 à la fin août. Si l'on tient compte également des cotations à terme des autres devises, le taux de change effectif de la Belgique devrait encore s'apprécier de 0,2 % en 2005 et de 0,1 % en 2006.

vés des produits pétroliers affectent le pouvoir d'achat des consommateurs, augmentent les coûts de production des entreprises et peuvent entraîner un ralentissement de l'activité économique mondiale. Selon les marchés à terme, le prix du baril de

Brent devrait continuer à augmenter au quatrième trimestre 2005, pour diminuer progressivement ensuite.

FIGURE 8 Prix du baril de Brent en dollars et en euros
Moyennes trimestrielles



Source: Datastream, BFP

Plusieurs facteurs expliquent cette flambée spectaculaire. Pour ce qui est de l'offre, diverses tensions géopolitiques et autres entraves à la production jouent un rôle, notamment la crainte d'attentats terroristes en Arabie Saoudite, les grèves dans divers pays producteurs, le risque d'éventuelles sanctions de l'ONU envers l'Iran (motivées par son programme nucléaire) et les catastrophes naturelles comme l'ouragan Katrina. De plus, le marché est confronté à une capacité de raffinage insuffisante, surtout aux Etats-Unis. D'autre part, la demande de pétrole de la part d'économies en plein essor comme celles de la Chine et de l'Inde, mais aussi des Etats-Unis, continue de croître. Cette tension entre l'offre et la demande ne pourra être résolue à court terme, si bien que toute nouvelle entrave éventuelle au niveau de la production ou du raffinage peut à tout moment relancer la flambée des prix. Jusqu'à présent, l'économie mondiale a pu encaisser sans trop de problèmes les hausses de prix successives des prix du pétrole. La question est de savoir dans quelle mesure l'économie mondiale peut encore s'accommoder du niveau élevé actuel des prix et/ou de nouvelles augmentations éventuelles.

2. Les composantes du PIB belge

►► Dépenses de consommation finale des ménages

Ces trois dernières années, les ménages belges ont dû faire face à une évolution défavorable du pouvoir d'achat. En 2002, le revenu disponible à prix constants n'a que très peu augmenté, et il a baissé en 2003 et 2004, repassant même sous le niveau de 2001. En 2002 et 2003, la pression à la baisse qui s'est exercée sur le revenu disponible des ménages est venue principalement de la chute sensible des revenus de la propriété et du recul de l'emploi. L'année passée, le pouvoir d'achat est resté plus ou moins stable, grâce aux revenus de la propriété - qui, en termes réels, sont restés stables - et à une plus forte hausse des salaires bruts. Néanmoins, sur l'ensemble des trois années écoulées, la consommation privée a plutôt bien résisté, le taux d'épargne ayant baissé de 3,6 points de pourcentage durant cette période, pour atteindre 12,8 % en 2004.

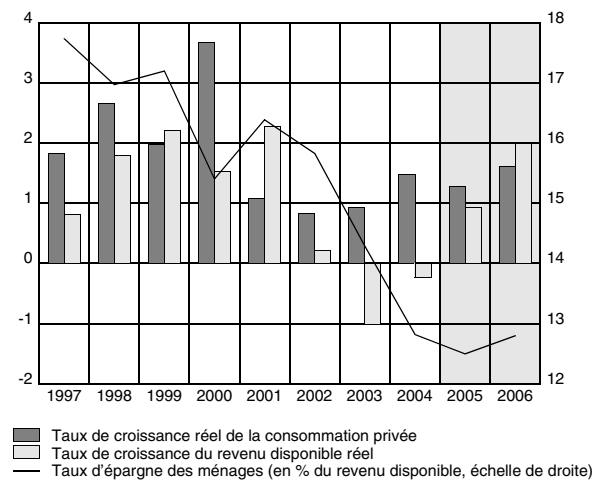
L'évolution du taux d'épargne s'explique entre autres par la confiance des consommateurs, qui a continué à évoluer favorablement au cours des trois premiers trimestres de 2004, bien qu'au quatrième trimestre, cette confiance ait été quelque peu affectée par le ralentissement de la conjoncture. Par ailleurs, la succession de budgets en équilibre a probablement amené les consommateurs à revoir à la hausse l'estimation de leurs revenus futurs, vu le risque amoindri de mesures budgétaires majeures. Enfin, les ménages ont sans doute consommé une partie de leur épargne placée à l'étranger et récemment rapatriée.

En 2005, la hausse du pouvoir d'achat reste limitée à 0,9 %, ce qui s'explique par la faible croissance de l'emploi et par les prix élevés du pétrole³. Le niveau et la volatilité des prix pétroliers rendent la situation économique très incertaine, ce qui a encore ébranlé davantage la confiance des consommateurs depuis le mois de mai. En septembre, l'indice de confiance

des consommateurs de la BNB a atteint son niveau le plus bas depuis octobre 2003. De ce fait, le taux d'épargne devrait progresser au second semestre 2005, ce qui compenserait en partie la forte baisse observée en 2004. Sur base annuelle, le taux d'épargne se situerait néanmoins 0,3 point de pourcentage sous le niveau de 2004, malgré le revirement de tendance en cours d'année. En 2005, la croissance de la consommation privée devrait atteindre 1,3 %.

En 2006, le revenu disponible réel des ménages devrait augmenter de 2 %. L'effet défavorable des prix élevés des carburants est compensé par un volet important de la réforme de l'impôt des personnes physiques et par la croissance de l'emploi. La consommation privée devrait davantage soutenir la croissance économique qu'en 2005, même si, avec une progression de 1,6 %, elle n'augmente pas autant que le pouvoir d'achat. Le taux d'épargne des ménages devrait, il est vrai, remonter à 12,8 %, ce qui mettrait fin à la baisse de ce taux sur base annuelle. Dans l'ensemble, la confiance des consommateurs devrait rester hésitante, vu la situation sur le marché de l'emploi (chômage en hausse) et les prix élevés du pétrole.

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

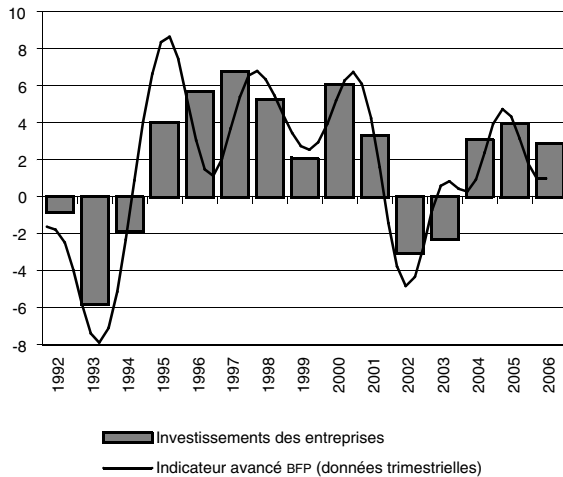


(3) Durant la période 2004-2006, l'indice santé, qui est à la base de l'indexation des salaires et des allocations sociales, augmente beaucoup moins rapidement que l'indice général des prix à la consommation. De plus, les prix élevés de l'énergie affectent également les autres composantes (non indexées) du revenu en termes réels.

►► Investissements des entreprises

Après deux années successives de repli (-3,1 % en 2002 et -2,3 % en 2003), les investissements des entreprises sont repartis à la hausse en 2004, avec une progression de 3,1 %. Il faut signaler toutefois que les ventes de bâtiments publics en 2004 ont représenté un montant nettement plus important qu'en 2003, ce qui a poussé le taux de croissance à la hausse⁴. Si l'on ne tient pas compte de cet effet, la croissance des investissements des entreprises reste limitée à 2 %. La reprise des investissements des entreprises en 2004 s'explique par la relance économique et par l'accroissement des marges bénéficiaires, qui ont eu pour effet de renforcer les capacités financières propres des entreprises. De plus, les conditions de financement externe sont restées attractives en raison de la faiblesse des taux d'intérêt.

FIGURE 10 Investissements des entreprises
Taux de croissance à un an d'intervalle



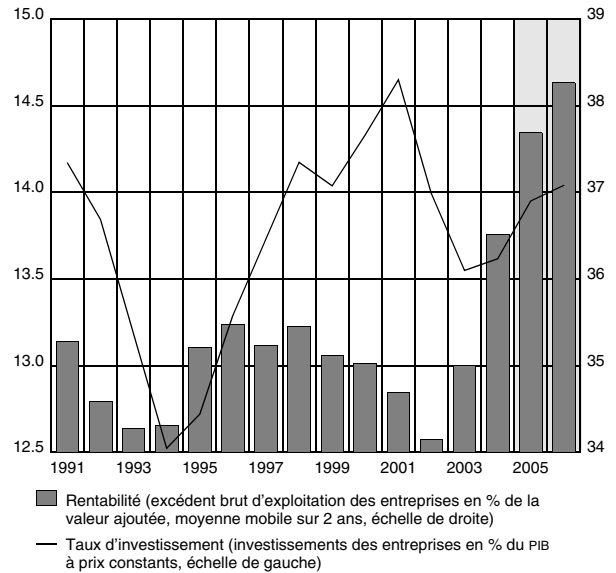
Bron: ICN, BFP

La reprise des investissements des entreprises se poursuit en 2005 et 2006. Les activités des entreprises en matière d'investissement ont été très intenses au cours du premier semestre de cette année, avec des taux de croissance trimestrielle de plus de 4 % (abstraction faite des ventes de bâtiments publics). Il s'agit peut-être d'un phénomène temporaire partiellement imputable à un mouvement de rattrapage. Il est vrai que les années 2003-2004 ont été caractérisées par une croissance négative ou faible des investissements. Il ressort des enquêtes de la BNB que les entreprises avaient remis à plus tard leurs projets d'investissements, malgré l'amélioration indéniable des marges bénéficiaires et des

(4) En comptabilité nationale, la vente de bâtiments publics est considérée comme un désinvestissement des pouvoirs publics compensé par un investissement des entreprises. En 2004, il s'agissait d'un montant nominal de 688 millions d'euros.

bilans. Dans sa dernière enquête de printemps, la BNB indique que l'augmentation nominale des investissements dans l'industrie manufacturière atteindrait 7,9 % en 2005.

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



Bron: ICN, BFP

Malgré les prix élevés du pétrole et leur impact sur les marges bénéficiaires des entreprises, la rentabilité devrait continuer à progresser en 2005 et 2006, suite à la faiblesse persistante des taux d'intérêt et à la hausse modérée du coût salarial par rapport à la hausse de la productivité du travail. L'évolution favorable de la rentabilité s'exprime dès lors également par une baisse de la part salariale (cf. infra). A partir du second semestre 2005, l'accélération des investissements devrait perdre quelque peu de sa vigueur par rapport au premier semestre, vu le niveau relativement bas du taux d'utilisation des capacités de production industrielles (78,2 % en juillet contre 80,7 % en janvier, en chiffres désaisonnalisés). Pour 2005, ceci implique toutefois une croissance annuelle robuste de 3,9 % à prix constants, suivie d'une croissance de 2,9 % en 2006. Abstraction faite des ventes de bâtiments publics, les investissements des entreprises en 2005 et 2006 augmentent de respectivement 4,8 % et 3,5 % à prix constants⁵. Contrairement aux années 2002-2004, l'effet accélérateur joue et les activités d'investissement des entreprises deviennent un moteur important de la croissance économique. Le taux d'investissement à prix constants atteindrait ainsi 14 % en

(5) En comparaison avec 2004, les ventes de bâtiments publics prévues à ce jour pour 2005 et 2006 (respectivement 390 et 153 millions d'euros) sont nettement moins importantes, ce qui influence à la baisse le taux de croissance des investissements des entreprises.

2006, soit 0,5 points de pourcentage de plus que le point le plus bas dans le cycle d'investissement en 2003.

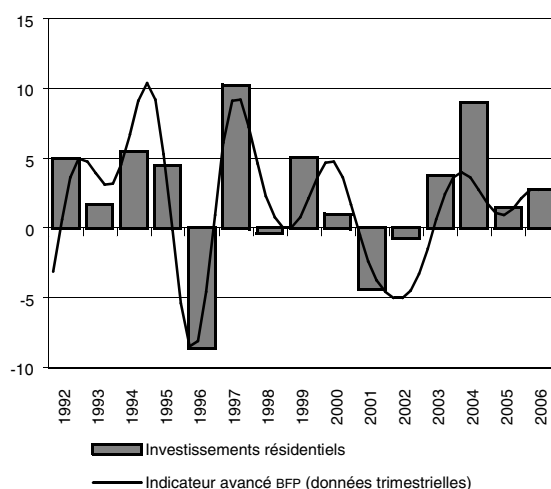
➤➤ Investissements en logements

En 2003 et 2004, les investissements en logements ont augmenté considérablement, avec des taux de croissance respectifs de 3,8 % et 9 %. Ces taux de croissance ont de quoi surprendre, vu la progression extrêmement faible du pouvoir d'achat. Toutefois, les autres déterminants ont tous évolué dans un sens favorable. Tout d'abord, les taux hypothécaires ont atteint un plancher historique. Ensuite, la confiance des consommateurs s'est rétablie après le creux observé début 2003, tandis qu'un effet de rattrapage a pu jouer suite à la faiblesse des investissements dans les années 2000-2002. Il se peut enfin que bon nombre de particuliers aient investi une partie de leur épargne rapatriée dans des biens immobiliers.

En 2005, malgré la plus forte hausse du revenu disponible réel des ménages, et en dépit de la faiblesse persistante des taux d'intérêt, la croissance réelle des investissements en logements devrait rester limitée à 1,4 %. Les derniers chiffres trimestriels de l'ICN indiquent en effet une stagnation de la construction de logements au premier semestre. Toutefois, les enquêtes menées auprès des architectes sur l'évolution des projets immobiliers - laquelle annonce, environ un an à l'avance, l'évolution de l'activité dans le secteur de la construction - révèle l'existence d'une amélioration en cours depuis le

troisième trimestre 2004, ce qui laisse présager une évolution favorable de l'activité dans ce secteur à partir du second semestre 2005. Par ailleurs, les dernières enquêtes de conjoncture de la BNB confirment un regain de confiance chez les entrepreneurs du secteur de la construction. Pour 2006, on prévoit une hausse de 2,7 % des investissements en logements des ménages.

FIGURE 12 Investissements résidentiels
Taux de croissance à un an d'intervalle



Bron: ICN, BFP

➤➤ Dépenses publiques

En 2005, la consommation publique à prix constants devrait croître beaucoup plus lentement (1 %) que durant les six dernières années en moyenne (2,7 %). Cette différence est imputable à deux composantes: l'achat de biens et de services, d'une part, et les dépenses en matière de soins de santé, d'autre part. La croissance réelle de ces deux postes de dépenses retombe en effet fortement en 2005, à respectivement 1,5 % et 0,4 %, contre respectivement 5,2 % et 4,3 % en moyenne durant la période 1999-2004. Cette évolution fait suite, entre autres, à la limitation d'un certain nombre de budgets de dépenses. Par ailleurs, les dépenses liées aux soins de santé, qui, en 2004, avaient augmenté plus rapidement que prévu, ne devraient pas dépasser l'objectif budgétaire fixé pour 2005. Ceci implique un ralentissement très sensible de la croissance de ces dépenses par rapport à 2004. La croissance réelle de la masse salariale dans le secteur public reflète la hausse de l'emploi ainsi que les hausses salariales prévues dans ce secteur; elle s'écarte à peine de la moyenne des six dernières années (respectivement 1,5 % et

1,7 %). En 2006, la consommation publique retrouve un rythme de croissance en rapport avec la hausse prévue des dépenses de soins de santé.

En 2005 et en 2006, les investissements publics devraient connaître une accélération de respectivement 18,7 % et 14 % à prix constants. Le profil de ces investissements est déterminé par deux facteurs. D'une part, les travaux d'infrastructure commandés par les autorités locales augmentent fortement en vue des élections communales de 2006. D'autre part, les taux de croissance pour 2005 et 2006 sont influencés à la hausse par le plus faible montant du produit des ventes de bâtiments publics par rapport à 2004 (dans les comptes nationaux, ces ventes sont déduites du total des investissements publics)⁶. Les investissements publics donneront un élan très

(6) Voir les notes de bas de page dans la partie "Investissements des entreprises". En 2005 et 2006, si l'on ne tient pas compte des ventes de bâtiments publics, les investissements publics progressent de respectivement 10,5 % et 9,1 % à prix constants.

significatif à la croissance en 2005 et en 2006 (soit une contribution de 0,3 point de pourcentage par an).

➤➤ Variations de stocks

En 2004, la contribution des variations de stocks à la croissance a atteint 0,4 point de pourcentage. La constitution de stocks a été en partie intentionnelle et pouvait être attribuée à la reprise économique, vu que le nombre d'entrepreneurs jugeant le niveau de leurs stocks insuffisant avait augmenté au cours du second semestre 2003. En outre, des produits pétroliers sont encore venus gonfler les stocks, ce qui n'a pas eu d'impact net sur la croissance économique, vu qu'il s'agit de produits importés.

➤➤ Exportations et importations

Deux facteurs sont importants pour les perspectives d'exportation de la Belgique: la croissance des marchés extérieurs et les fluctuations des taux de change.

Les marchés extérieurs pertinents pour la Belgique, estimés sur base des prévisions de croissance des importations de nos principaux partenaires commerciaux, devraient connaître cette année une croissance de 6,3 %, contre 8,1 % en 2004. Ce ralentissement de la croissance des marchés extérieurs est conforme à l'évolution du commerce mondial, qui devrait croître de 6,9 % en 2005, contre 10,7 % en 2004. En 2006, la croissance des marchés extérieurs potentiels devrait encore se tasser légèrement, atteignant 6,1 % sur base annuelle.

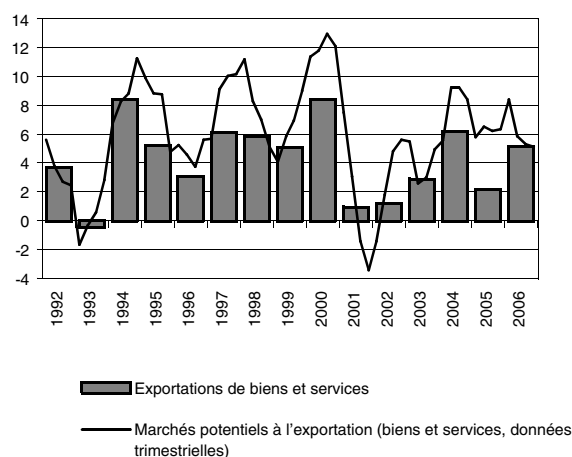
L'appréciation du taux de change effectif de la Belgique, observée ces dernières années (+1 % en 2002, +3,8 % en 2003 et +1,1 % en 2004) semble s'être interrompue. Au deuxième trimestre 2005, le taux de change effectif s'est même nettement déprécié (-0,7 %), surtout suite au recul de l'euro par rapport au dollar. Au quatrième trimestre, le taux de change effectif devrait continuer à baisser, mais devrait s'apprécier légèrement au quatrième trimestre et dans le courant de l'année 2006. Sur l'ensemble de l'année 2005, le taux de change effectif progresse toutefois de 0,2 %. Pour 2006, on prévoit une appréciation marginale de 0,1 %. L'effet négatif, observé depuis plusieurs années, de l'appréciation du taux de change sur la compétitivité de la Belgique devrait donc s'estomper.

Pour l'année 2005, la croissance des exportations ne devrait atteindre que 2,2 %, ce qui peut surprendre au vu de la croissance toujours appréciable des marchés extérieurs et de la stabilisation du taux de change effectif. Ceci signifie que la perte de parts de marché, calculée sur base de l'écart de croissance entre les marchés potentiels et les exportations,

En 2005 et en 2006, l'impact des variations de stocks sur la croissance économique devrait être neutre. Vu la constitution de stocks enregistrée durant l'année précédente, une nouvelle impulsion de ce côté semble en effet peu probable, d'autant plus qu'au deuxième trimestre 2005, un nombre croissant d'entrepreneurs jugeait le niveau de leurs stocks trop élevé.

devrait fortement augmenter en 2005 avant de diminuer à nouveau en 2006. La faible croissance annuelle des exportations s'explique par les chiffres étonnamment bas enregistrés aux premier et deuxième trimestres (respectivement -2,8 % et -1,8 % à un trimestre d'intervalle). De ce fait, malgré l'accélération de la croissance des exportations prévue au cours du second semestre, la croissance sur base annuelle devrait rester limitée. En 2006, la croissance des exportations à un trimestre d'intervalle devrait marquer le pas par rapport au deuxième semestre 2005, mais grâce à un effet de report très positif, elle devrait tout de même s'établir autour de 5,1 % sur base annuelle.

FIGURE 13 Exportations de biens et services
Taux de croissance à un an d'intervalle



Source: ICN, BFP

En termes de volume, les importations devraient, comme en 2004, croître à un rythme plus élevé que les exportations, et ce tant en 2005 (2,7 %) qu'en 2006 (5,2 %). Cela se traduit par une contribution négative des exportations nettes à la croissance éco-

nomique en 2005 (-0,4 point de pourcentage) et par une contribution légèrement positive à la croissance économique en 2006 (+0,1 point de pourcentage).

En 2005, les prix internationaux hors énergie - exprimés en euro - devraient baisser de 0,1 %. Sous l'effet de la flambée des prix du pétrole, les prix belges à l'importation devraient toutefois augmenter de 5,7 %, contre 2,8 % en 2004 (année durant laquelle l'appréciation du taux de change effectif limitait encore l'augmentation des prix à l'importation). En 2006, l'augmentation des prix à l'importa-

tion devrait retomber à 2,3 %. Vu que les prix à l'exportation progressent moins, tant en 2005 qu'en 2006, que les prix à l'importation (respectivement +5,1 % et +1,8 %), les termes de l'échange se dégradent au cours de ces deux années, cédant respectivement 0,6 % et 0,5 %.

En 2005, le solde des opérations courantes exprimé en pourcentage du PIB devrait diminuer pour la troisième année consécutive, passant de 3,9 % à 3,1 %. En 2006, le solde devrait continuer à baisser pour atteindre 2,6 % du PIB.

►► Revenu national brut réel

Le RNB réel est un concept national (revenus des résidents), tandis que le PIB à prix constants concerne la valeur ajoutée produite à l'intérieur des frontières. L'écart entre ces deux paramètres est fonction de l'évolution du solde des revenus primaires avec le reste du monde et de l'évolution des termes de l'échange.

En 2004, le RNB réel a augmenté dans une moindre mesure que le PIB à prix constants (de respectivement 1,7 % et 2,6 %). Cet écart était dû tant à l'évolution négative des termes de l'échange qu'à la baisse du solde des revenus primaires avec le reste du monde. L'évolution négative des termes de

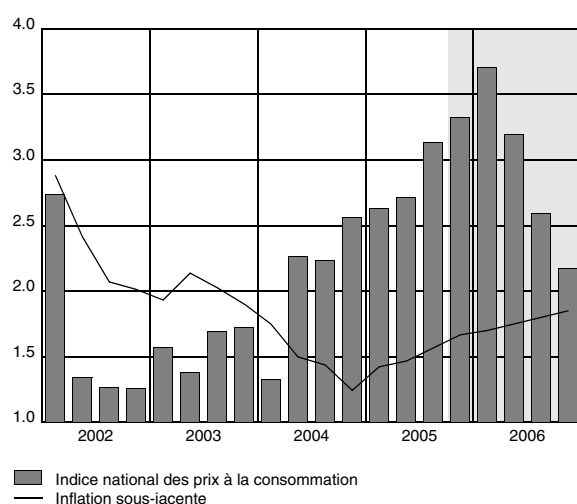
l'échange s'explique principalement par la hausse des prix du pétrole, lesquels entraînent des coûts supplémentaires qui ne sont pas entièrement répercutés dans les prix à l'exportation. En 2004, l'appréciation du taux de change effectif pour la Belgique a toutefois tempéré quelque peu la détérioration des termes de l'échange. En 2005 et 2006, vu la dégradation persistante des termes de l'échange, le taux de croissance du RNB réel devrait continuer à être inférieur à celui du PIB à prix constants. Par ailleurs, la dégradation des termes de l'échange n'est pratiquement plus amortie par l'appréciation - certes très modeste - du taux de change effectif pour la Belgique.

3. Evolution des prix et des salaires

►► Evolution des prix intérieurs

L'inflation, mesurée sur base de l'indice national des prix à la consommation (INPC), est passée de 1,3 % au premier trimestre 2004 à 3,1 % au troisième trimestre 2005. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des prix du pétrole brut. Au début de l'année 2004, le prix du baril de Brent n'atteignait et effet que 32 dollars, tandis qu'au troisième trimestre 2005, il s'élevait à 62 dollars. Dans un premier temps, l'influence de l'augmentation des prix du pétrole sur les prix belges est restée relativement limitée grâce à l'appréciation de l'euro, mais durant les trois premiers trimestres 2005, l'euro a perdu du terrain par rapport au dollar.

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



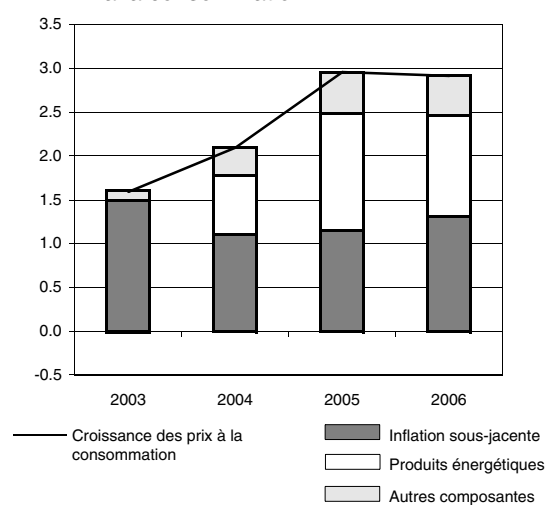
Source: SPF Economie, BFP

Au cours du dernier trimestre 2005, l'inflation devrait continuer à grimper pour atteindre 3,3 % en moyenne. La hausse à un an d'intervalle des prix du pétrole exprimés en euro devrait en effet persister et n'être que partiellement compensée par une réduction temporaire de la facture de mazout des ménages. Les autorités fédérales ont en effet décidé de rembourser, pendant les trois derniers mois de l'année, un montant équivalent à 17,35 %⁷ de la facture de mazout des particuliers, pour autant que cette réduction ne fasse pas repasser le prix du gasoil de chauffage sous le seuil de 0,5 euro par litre.

Sur base annuelle, l'inflation en 2005 devrait s'établir à 3 %, contre 2,1 % l'année passée. La ventilation de l'index (cf. figure 15) montre clairement que ce sont surtout les prix de l'énergie qui sont responsables de cette évolution. Sur base des cotations sur les marchés à terme, on ne prévoit pas de baisse du

prix du pétrole brut avant la fin de cette année. L'augmentation annuelle en 2005 par rapport à 2004 s'élèverait ainsi à 50 % (57 dollars le baril cette année, contre 38 dollars en 2004). Par ailleurs, la stabilisation, sur base annuelle, de l'euro par rapport au dollar fait en sorte que les fluctuations des prix du pétrole brut en dollar se répercutent totalement sur les prix intérieurs des produits énergétiques.

FIGURE 15 Décomposition de l'indice des prix à la consommation
Contribution (en %) à la croissance des prix à la consommation



Source: SPF Economie, BFP

Les prix des carburants sont également influencés par l'évolution des accises. Durant la période 2005-2007, c'est en principe le "système cliquet" qui est d'application, c'est-à-dire que toute baisse du prix de l'essence ou du diesel à la pompe est compensée à 50 % par une augmentation de l'accise spéciale, augmentation plafonnée sur base annuelle à respectivement 2,8 et 3,5 eurocentimes par litre d'essence et de diesel. Toutefois, les énormes hausses de prix des produits pétroliers ont conduit les autorités à remplacer ce "système cliquet", entre juin et décembre 2005, par un "système cliquet inversé". Selon ce système, l'accise spéciale diminue lorsque les deux conditions suivantes sont remplies: (i) les prix à la pompe de l'essence et du diesel dépassent respectivement 1,5 et 1,1 euro par litre; (ii) le prix de l'essence ou du diesel augmente⁸.

La contribution légèrement accrue des "autres composantes" en 2005 s'explique dans une large mesure par les prix plus élevés des fruits et légumes frais au printemps. De plus, l'effet à la baisse résultant de la suppression ou de la diminution de la redevance radio-télé (qui était encore de -0,05 point de pourcentage en 2004) s'est complètement estompé.

(7) Cette ristourne équivaut au remboursement de la TVA.

Après une baisse qui aura duré trois ans, l'inflation sous-jacente⁹ est repartie à la hausse depuis le début de l'année 2005, à mesure que la hausse du prix du pétrole se répercute sur les prix des autres biens et services. L'inflation sous-jacente aurait ainsi atteint 1,4 % au premier trimestre et 1,7 % au quatrième trimestre; elle s'établirait, en moyenne annuelle, à 1,5 % en 2005.

- (8) Cette année, les hausses maximales des accises pour l'essence et le diesel ont été atteintes respectivement aux mois d'avril et mai. La majeure partie des hausses pour le diesel a été compensée, depuis juillet 2005, par l'application du "système cliquet inversé". Pour 2006, on suppose, d'une part, que les hausses d'accises évoluent de la même façon que cette année et, d'autre part, qu'il n'y aura pas de réduction d'accises (il n'est en effet pas prévu que le système du cliquet inversé soit maintenu en 2006).
- (9) L'inflation sous-jacente reflète la tendance fondamentale des prix. Pour ce faire, l'inflation est épurée 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: modifications de la TVA, accises et autres impôts indirects, taxe de circulation, redevance radio-télé, de même que les prix de l'eau, des produits énergétiques, du tabac, des alcools, de la viande et des fruits et légumes frais.

En 2006, l'inflation devrait à peine baisser par rapport à 2005 (2,9 %), vu que la moindre contribution des produits énergétiques est compensée par une plus grande contribution de l'inflation sous-jacente, qui devrait poursuivre sa remontée pour atteindre, en moyenne annuelle, 1,8 %. Le prix du baril de Brent devrait s'infléchir progressivement à partir du deuxième trimestre 2006, pour atteindre 66 dollars à la fin de l'année. Cela représenterait une hausse annuelle moyenne du prix du pétrole brut (tant en dollar qu'en euro) d'environ 17 %. Cette hausse plus modérée qu'en 2005 entraîne une diminution sensible des contributions du mazout et des carburants à l'inflation, mais comme les prix du gaz réagissent avec retard à l'évolution des prix du pétrole, la contribution des produits énergétiques reste considérable. En revanche, la contribution des "autres composantes" devrait se tasser légèrement, vu qu'on ne prévoit pas de hausse aussi forte des prix des fruits et légumes frais en 2006.

L'indice santé progresserait quant à lui de 2,2 %, tant en 2005 qu'en 2006. La hausse plus marquée de l'INPC s'explique par la hausse des prix des carburants, qui ne sont pas pris en compte dans le calcul de l'indice santé. Celui-ci progresse néanmoins plus rapidement qu'en 2004 (1,6 %), surtout en raison de la hausse des prix du gaz et du mazout.

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

L'indice pivot pour le secteur public a été dépassé pour la dernière fois en juillet 2005. Selon les prévisions mensuelles relatives à l'indice santé, le prochain dépassement de l'indice pivot (qui s'élève actuellement à 118,47) devrait se produire en mai 2006. En conséquence, les allocations sociales et les salaires dans la fonction publique devraient être adaptés à l'augmentation du coût de la vie à hauteur de 2 %, respectivement en juin et juillet 2006.¹⁰

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

►► Evolution salariale dans le secteur marchand

Evolution du coût salarial

Avec des taux de croissance respectifs de 1,7 % et de 2,2 % en 2003 et 2004, la hausse cumulée des coûts salariaux au cours des deux dernières années (4 %) se situe largement en deçà de la norme de croissance indicative de 5,4 % applicable au coût salarial par heure prestée, sur laquelle les partenaires sociaux étaient tombés d'accord dans le cadre de l'accord interprofessionnel pour la période 2003-2004. Cette croissance modérée est principalement due à une hausse des salaires bruts réels plus limitée que prévu par l'accord interprofessionnel, soit 1,2 % au

lieu de 2,4 %. De plus, suite à une baisse du taux implicite des cotisations patronales au sens large¹¹, la croissance des coûts salariaux nominaux horaires a été de 0,2 point de pour cent inférieure à celle des salaires horaires bruts nominaux

- (11) A savoir les cotisations patronales payées à la sécurité sociale et aux autorités fédérales, les cotisations fictives et les cotisations extra-légales (payées au secteur des assurances), exprimées en pourcentage de la masse salariale brute.

TABLEAU 1 Formation du coût salarial dans le secteur privé

	2005	2006
Coût salarial horaire nominal	2,5	2,9
Augmentation imputable aux éléments suivants:		
Indexation automatique	2,1	2,2
Cotisations patronales totales ^a	-0,2	0,1
Hausse salariale horaire brute avant indexation ^b	0,6	0,6

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

b. Hausses salariales conventionnelles réelles plus dérive salariale.

Dans le cadre de la loi du 26 juillet 1996 relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde de la compétitivité, les partenaires sociaux ont conclu, en janvier 2005, un projet d'accord interprofessionnel valable pour la période 2005-2006. Cet accord propose une hausse salariale horaire cumulée de 4,5 % sur deux ans comme norme indicative pour les négociations salariales au niveau sectoriel et de l'entreprise. Cette norme tient compte d'une progression globale de 3,3 % de l'indice santé sur deux ans, si bien que la croissance des salaires horaires bruts avant indexation serait de 1,2 %. Selon l'hypothèse de travail retenue ici, cette hausse salariale horaire brute réelle se répartira de manière équilibrée entre 2005 et 2006, soit une hausse de 0,6 % par an.

Sous l'effet de la flambée inattendue des prix du pétrole, la hausse cumulée de l'indice santé en 2005 et 2006 devrait dépasser de plus d'un point de pour-

centage l'indexation prévue à l'origine dans l'accord interprofessionnel. La hausse cumulée du salaire horaire brut nominal dans le secteur marchand devrait ainsi atteindre 5,6 %.

En 2005 et 2006, l'influence cumulée des cotisations patronales sur l'évolution du coût salarial horaire devrait être assez limitée. Cette année, le taux implicite de cotisations patronales au sens large diminue de 0,2 point de pourcentage, grâce à l'évolution modérée des cotisations payées à la sécurité sociale. Cette baisse est toutefois annulée en 2006 par une hausse du taux implicite de cotisations patronales. En conséquence, la hausse cumulée des coûts salariaux horaires nominaux en 2005-2006 (5,5 %) devrait être très proche de celle des salaires horaires bruts nominaux.

Réductions des charges salariales

L'augmentation ex ante de 688 millions d'euros du montant global des réductions des charges salariales octroyées aux entreprises (qui atteindrait ainsi 5 143 millions d'euros en 2005) est attribuable tant aux réductions de cotisations patronales (+356 millions d'euros, surtout via la partie "hauts salaires" de la réduction structurelle) qu'aux subventions salariales (+332 millions d'euros, surtout via les mesures "titres services" et "heures supplémentaires, travail en équipes et travail de nuit"). En 2006, en revanche, la poursuite de la baisse des charges salariales (de 296 millions supplémentaires, pour un

total de 5 439 millions) est moindre et est principalement due à une extension des subventions salariales (plus de 259 millions au total) via les mesures "Maribel social", "titres services" et "heures supplémentaires, travail en équipes et travail de nuit".

Suite aux relèvements successifs de la limite des bas salaires et du niveau maximum de réduction des cotisations sociales personnelles, le "bonus crédit d'emploi" augmente en 2005 (+112 millions) et surtout en 2006 (+288 millions).

TABLEAU 2 Réductions ex ante des charges salariales dans le secteur marchand 1995-2006
(millions d'euros)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Réductions des cotisations patronales	1035	1306	1185	1521	1495	2564	2934	2961	3045	3614	3970	4007
Subventions salariales	0	0	13	86	210	367	511	542	636	841	1173	1433
Total employeurs	1035	1306	1198	1607	1705	2930	3446	3503	3681	4455	5143	5439
Bonus crédit d'emploi	0	0	0	0	0	93	103	93	154	188	300	588

Evolution de la part salariale

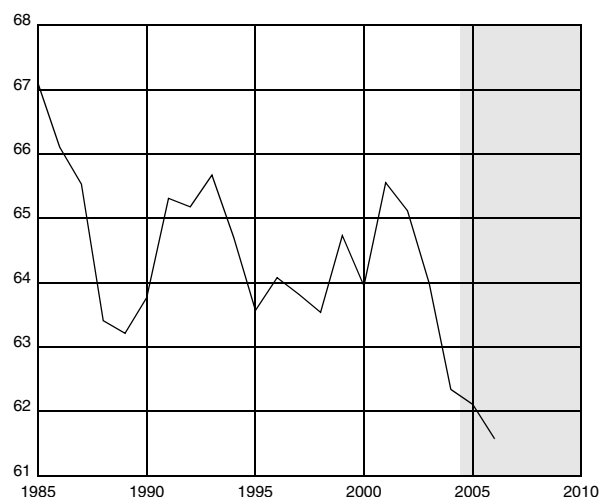
Durant la période 1995-2000, la part salariale¹² a tourné autour de 64 %. Son redressement sensible, qui a atteint 65,6 % en 2001, - et, comme corollaire, la diminution de la rentabilité - peut être imputé à deux facteurs. Premièrement, les salaires hors index ont augmenté plus rapidement que la productivité (qui a stagné). Et deuxièmement, l'indexation des salaires dans le secteur privé a été nettement supérieure à la croissance du déflateur de la valeur ajoutée.

En 2002, ces différents déterminants se sont compensés les uns les autres, si bien que la part salariale s'est plus ou moins stabilisée. D'une part, les salaires hors index ont augmenté dans une moindre mesure que la productivité, mais d'autre part, l'indexation des salaires a continué à être supérieure à la croissance du déflateur de la valeur ajoutée.

A partir de 2003, la part salariale redescend sous la moyenne des vingt dernières années. Cette évolution est due tant à un gain de productivité assez net par rapport à l'évolution du coût salarial réel, qu'à l'indexation plus limitée des salaires - surtout en 2004 - par rapport à la croissance du déflateur de la

valeur ajoutée. La baisse est moins nette en 2005 et 2006, du fait du léger fléchissement du gain de productivité, tandis que l'indexation des salaires et le déflateur de la valeur ajoutée continuent de croître pratiquement au même rythme. La part des revenus du travail dans la valeur ajoutée devrait retomber à 61,6 % en 2006.

FIGURE 16 Evolution de la part salariale
Secteur des entreprises



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

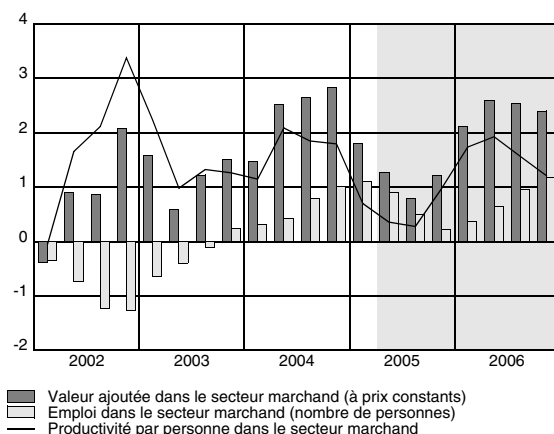
Source: ICN, BFP

4. Marché du travail

Au dernier trimestre 2004, la croissance à un an d'intervalle de la valeur ajoutée dans le secteur marchand¹³ affichait encore 2,8 %. Ce taux est ensuite retombé à 1,8 % au premier trimestre de cette année, avant de s'effriter davantage pour atteindre 0,8 % au cours du troisième trimestre. A partir du quatrième trimestre, la croissance de la valeur ajoutée devrait reprendre de la vitesse, pour se stabiliser finalement autour de 2,5 % au cours du second semestre 2006.

Le ralentissement conjoncturel s'accompagne, d'une part, de gains de productivité (à un an d'intervalle) en repli (de 1,8 % à la fin 2004, jusqu'à un taux plancher de seulement 0,3 % au troisième trimestre de cette année), et, d'autre part, d'un ralentissement sensible de la croissance à un an d'intervalle de l'emploi dans le secteur marchand au cours de l'année 2005, qui passe de 1,1 % au premier trimestre à seulement 0,2 % au quatrième trimestre. A partir de la fin 2005, la relance de l'activité économique devrait générer une remontée des gains de productivité (jusqu'à 1,9 % maximum vers la mi-2006) ainsi qu'une accélération progressive de la création d'emplois dans le secteur marchand (jusqu'à 1,2 % à la fin de l'année). A un trimestre d'intervalle (sur base de données désaisonnalisées), la croissance de l'emploi dans ce secteur aurait atteint son niveau le plus bas au troisième trimestre de cette année (quasi-stabilisation) et devrait remonter au cours des deux trimestres suivants, avant de plafonner à 0,3 % durant toute l'année prochaine.

FIGURE 17 Evolution de la valeur ajoutée, de l'emploi et de la productivité
Taux de croissance à un an d'intervalle



Source: ICN, BFP

(13) Dans cette section, les chiffres relatifs au secteur marchand font abstraction des effets de la transformation de travail en noir en travail régulier causée par l'extension du "programme titres-services".

En moyennes annuelles, la croissance de la valeur ajoutée est en repli, passant de 2,1 % en 2004 à 1,2 % en 2005, tandis que la croissance de la productivité horaire passe de 1,7 % à 0,7 %. Vu le caractère cyclique de l'évolution de la durée effective du travail par travailleur à temps plein (en légère hausse lors de la croissance économique soutenue de 2004, en légère baisse suite au ralentissement de la conjoncture en 2005), la diminution de la croissance de la productivité par tête est encore un peu plus prononcée (de 1,6 % en 2004 à 0,5 % en 2005).

La tendance fondamentale de l'évolution de la durée du travail reste légèrement négative, étant donnée l'augmentation structurelle de la part du travail à temps partiel dans l'emploi salarié. Cette tendance est toujours soutenue par l'élargissement sensible du nombre de personnes pouvant bénéficier de programmes de réduction du temps de travail subventionnés par les pouvoirs publics. Le nombre de travailleurs du secteur marchand qui touchent une allocation de l'ONEM dans le cadre d'une interruption de carrière à temps partiel ou pour cause de chômage partiel involontaire a augmenté de 18 400 unités en 2004, et devrait continuer de croître, avec respectivement 19 600 et 12 600 personnes supplémentaires en 2005 et 2006. De ce fait, la part globale de ces deux catégories de travailleurs dans l'emploi salarié marchand passe de 4,7 % en 2003 à 6,4 % en 2006.

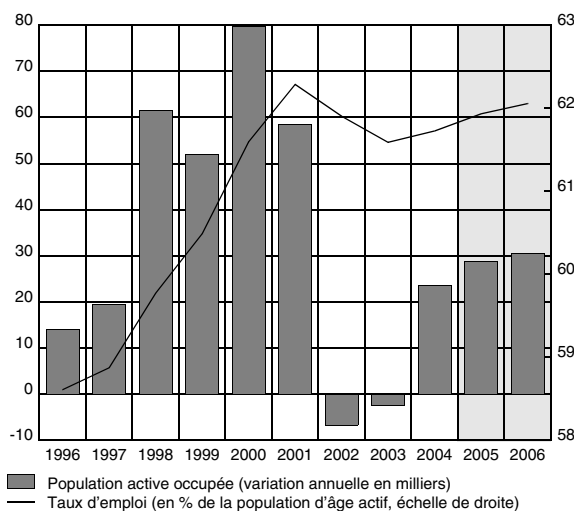
Toutefois, comme ce fut le cas en 2004, la relance de l'activité économique (croissance de 2,4 % de la valeur ajoutée) devrait aller de pair, en 2006, avec une légère augmentation de la durée du travail par travailleur à temps plein. Cette hausse suffirait pour compenser l'impact négatif du pourcentage croissant de travailleurs à temps partiel. De ce fait, la durée moyenne du travail par salarié dans le secteur marchand devrait rester constante. Dès lors, la croissance de la productivité, tant par tête que par heure, atteindrait 1,6 % l'année prochaine. En 2005 et en 2006, la croissance de la productivité est tempérée par l'évolution très modérée des salaires bruts hors index (cf. chapitre "Evolution des prix et des salaires") et par l'extension supplémentaire du nombre de personnes pouvant, dans le cadre du plan Activa, prétendre à un subside d'activation de l'ONEM (+9 200 personnes en 2005 et +3 100 personnes en 2006).

Le fait qu'en moyenne annuelle, la croissance de l'emploi marchand s'avère plus élevée en 2005 qu'en 2004 (0,7 % contre 0,5 %) et qu'elle soit à peine inférieure à celle prévue pour l'an prochain (0,8 %) peut paraître surprenant, vu la croissance économique nettement moins vigoureuse en 2005. L'explication tient à l'évolution trimestrielle de l'emploi sur l'ensemble de la période 2004-2006: la croissance

moyenne de l'emploi en 2005 bénéficie encore de la forte progression trimestrielle enregistrée en 2004 ("acquis de croissance" estimé à 0,5 %), tandis que la croissance moyenne de l'emploi en 2006 est à peine soutenue par la création d'emplois en 2005 ("acquis de croissance" de 0,1 %).

Le nombre d'emplois financés par le "programme titres-services" passe de 5 100 en 2004 à 15 000 en 2005 et à 20 100 en 2006. Une grande partie de cette création d'emplois consiste toutefois en la transformation de travail au noir (effectué dans la sphère domestique) en travail régulier (effectué dans le secteur des entreprises), si bien que l'impact net sur l'emploi global (secteur marchand - y compris les emplois "titres-services" - plus le travail presté dans la sphère domestique) reste assez limité. Dans l'administration, l'emploi devrait continuer à croître en 2005 et 2006 (de respectivement 6 100 et 3 500 personnes). Au total, l'accroissement de la population active occupée se chiffrerait à 28 900 personnes (soit 0,69 %) en 2005 et 30 500 personnes (soit 0,72 %) en 2006, contre seulement 23 600 personnes (soit 0,56 %) en 2004.

FIGURE 18 Evolution de l'emploi et du taux d'emploi
Moyennes annuelles



Source: SPF Emploi, BFP

Vu que les cohortes moins denses nées pendant la guerre atteignent en ce moment l'âge de 65 ans, la population d'âge actif augmente encore sensiblement en 2005 (+23 900 personnes) et en 2006 (+35 500 personnes), si bien que le taux d'emploi ne progresse que modérément (de 61,7 % à 61,9 % en 2005 et 62,1 % en 2006) et reste sous le niveau de 2001 (62,3 %).

Dans le même temps, le poids relatif des classes d'âge supérieures augmente au sein de la population d'âge actif. C'est ainsi que la tranche d'âge des 55-64 ans gagne 28 100 personnes en 2005 et 36 900 personnes en 2006, tandis que le nombre de trentenaires diminue de 31 700 unités en 2005 et de 27 400

unités en 2006. La distribution de la population d'âge actif en fonction de l'âge évolue donc dans le sens d'un accroissement des classes d'âge associées à des taux d'activité relativement bas, tandis que celles traditionnellement caractérisées par les taux d'activité les plus élevés cèdent du terrain. Lorsque l'on tient compte de cette évolution de la structure des âges, on s'aperçoit que, à taux d'activité constants par tranche d'âge, l'ensemble des changements démographiques ne contribue pratiquement plus à l'évolution de l'offre de travail.

Le fait que la population active¹⁴ augmente encore sensiblement (+29 400 personnes ou +0,6 % en 2005 et +36 500 personnes ou +0,7 % en 2006) s'explique donc plutôt par une tendance structurelle, à savoir la participation croissante des femmes au marché du travail, à mesure que les vieilles générations sont remplacées par des générations où le taux de participation des femmes est plus élevé. Ce phénomène est encore renforcé par la réforme des pensions (relèvement progressif de l'âge légal de la pension pour les femmes), qui entraîne notamment une augmentation importante du nombre de femmes de 60 à 64 ans encore présentes sur le marché de l'emploi. Pour cette seule raison, la population active augmente de 7 900 personnes en 2005. En 2006, année où l'âge légal de la pension passe de 63 à 64 ans, ce facteur devrait entraîner un accroissement supplémentaire de la population active de 11 100 unités.

Malgré la forte augmentation de la population active, le taux d'activité global¹⁵ ne progresse que faiblement, passant de 72,1 % en 2004 à 72,3 % en 2005 et 72,5 % en 2006. Cette hausse limitée s'explique une nouvelle fois par la pression à la baisse exercée, *ceteris paribus*, par l'évolution de la structure des âges au sein de la population d'âge actif.

Le chômage¹⁶ a encore fortement augmenté en 2004 (+25 500 personnes), mais cette année et l'année prochaine, la création d'emplois et l'augmentation de l'offre de travail devraient être d'ampleur comparable. Le chômage devrait ainsi quasiment se stabiliser en 2005 (+600 personnes) et augmenter légèrement en 2006 (+5 900 personnes). De ce fait, en 2006, le taux de chômage devrait atteindre le même niveau qu'en 2004 (14,4 %, après un léger recul à

(14) Au sens large, y compris les "chômeurs âgés" dispensés de l'obligation de recherche d'emploi et percevant une allocation de chômage de l'ONEM.

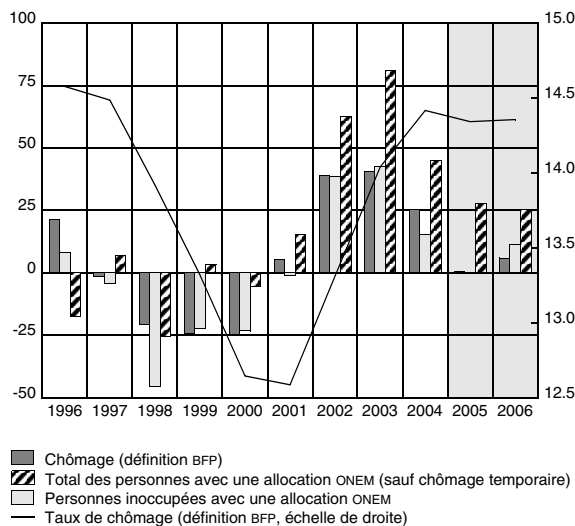
(15) Défini ici comme le rapport entre, d'une part, la population active au sens large à partir de 15 ans et, d'autre part, la population d'âge actif (15-64 ans).

(16) Au sens large (définition BFP): les demandeurs d'emploi enregistrés auprès des services régionaux de placement, plus les chômeurs âgés dispensés de l'obligation de recherche d'emploi qui touchent une allocation de chômage de l'ONEM, abstraction faite de la rupture causée par l'inclusion, à partir d'octobre 2004, de l'ensemble des travailleurs ALE dans le nombre officiel de chômeurs complets indemnisés.

14,3 % en 2005). Le taux de chômage selon la méthode de calcul utilisée par Eurostat pour la Belgique¹⁷ devrait être stable en 2005 et 2006, et se maintenir au niveau de 2004, soit 7,8 %.

Au sein du chômage au sens large (définition BFP), suite à la réforme du système, le nombre de "chômeurs complets indemnisés non demandeurs d'emploi" ("chômeurs âgés") continue de baisser: moins 11 100 personnes en 2005 et moins 6 800 personnes en 2006. Cette baisse est toutefois plus que compensée par la forte progression du nombre de chômeurs complets indemnisés demandeurs d'emploi de 50 ans et plus (+16 200 personnes en 2005 et +22 500 personnes en 2006).

FIGURE 19 Evolution du chômage et des personnes avec une allocation ONEM
Variation en milliers, taux en %



Source: ICN, ONEM, BFP

Les évolutions respectives du chômage "économique" (définition BFP) et du nombre de personnes inoccupées qui peuvent prétendre à une allocation de l'ONEM¹⁸ suivent des trajectoires encore relativement semblables (cf. figure 19). En 2004, le nombre de chômeurs indemnisés inoccupés a progressé un peu moins que le chômage "économique" (+15 400 vs +25 500 unités), en raison d'une plus forte augmentation, durant l'année concernée, du nombre de demandeurs d'emploi sans allocation. En 2005, ce nombre reste stable, tout comme le chômage "économique", mais il devrait recommencer à augmenter plus rapidement que ce dernier en 2006 (+11 200 vs +5 900), vu la nouvelle augmentation du nombre de personnes inactives touchant une allocation (+4 800 personnes).

Par contre, si l'on tient compte de la forte augmentation du nombre de personnes occupées qui, d'une manière ou d'une autre, peuvent prétendre à une allocation de l'ONEM¹⁹, on s'aperçoit que depuis le début de la décennie, il existe un découplage marqué entre l'évolution du chômage "économique" et celle du nombre total de personnes ayant droit à une allocation de l'ONEM. En 2004, le nombre de travailleurs bénéficiant d'une telle allocation a augmenté de 29 800 unités, et il devrait continuer à augmenter de respectivement 28 000 et 14 300 unités en 2005 et 2006. De ce fait, l'augmentation du nombre total d'allocataires de l'ONEM (+27 800 personnes ou +2,7 % en 2005 et +25 500 personnes ou +2,4 % en 2006) devrait être une nouvelle fois nettement supérieure à celle du chômage "économique".

(17) Source pour le deuxième trimestre: enquête INS sur les forces de travail; conversion en moyennes annuelles par interpolation sur base de l'évolution du chômage administratif; l'extrapolation depuis le deuxième trimestre 2004 est également basée sur les chiffres du chômage administratif.

(18) C.-à-d. en excluant du chômage économique les demandeurs d'emploi sans allocation, comme les personnes librement inscrites et les jeunes en stage d'attente, mais en incluant les personnes inactives qui perçoivent une allocation, comme les prépensionnés à temps plein, les personnes en interruption de carrière complète, les chômeurs dispensés de l'obligation de recherche d'emploi pour des raisons familiales, sociales ou d'études, et les personnes en formation professionnelle.

(19) C.-à-d. les personnes en interruption de carrière à temps partiel, les chômeurs partiels involontaires bénéficiant d'une allocation, les personnes engagées dans divers programmes d'activation, etc., à l'exclusion du chômage temporaire.

➤➤ Annexe

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

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

	2003	2004	2005	2006
Marchés extérieurs pertinents pour la Belgique	4.0	8.1	6.3	6.1
Taux de change nominal effectif pour la Belgique (1) (2)	3.8	1.1	0.2	0.1
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros) (2)	113.1	124.4	126.2	126.5
Prix mondiaux				
Biens hors énergie (en euro) (3)	-4.9	-1.1	-0.1	0.4
Énergie (Brent: USD par baril)	28.8	38.2	57.4	67.5
Taux d'intérêt zone euro (niveau)				
Court terme (EURIBOR à 3 mois) (2)	2.3	2.1	2.1	2.2
Long terme (10 ans) (4) (2)	4.1	4.0	3.4	3.3
Taux d'intérêt belges (niveau)				
Court terme (tarif interbancaire, 3 mois)	2.3	2.1	2.1	2.2
Long terme (OLO, 10 ans)	4.1	4.1	3.4	3.3

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

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

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

(4) Moyenne pondérée des pays de la zone euro

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

	2003	2004	2005	2006
Dépenses de consommation finale des particuliers	146.92	152.84	159.24	166.31
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics, dont	63.09	66.07	68.81	72.48
a. Achats nets de biens et services	5.75	5.97	6.25	6.74
b. Salaires, traitements et pensions	33.73	34.68	36.28	37.79
c. Prestations sociales en nature	18.93	20.60	21.33	22.84
Formation brute de capital fixe	51.62	54.26	57.84	61.64
a. Investissements des entreprises (1)	34.70	36.04	38.27	40.52
b. Investissements des pouvoirs publics	4.51	4.59	5.58	6.48
c. Investissements en logements	12.41	13.63	14.00	14.64
Variation de stocks	0.81	3.34	3.50	3.63
Dépenses nationales totales	262.45	276.50	289.40	304.07
Exportations de biens et services	222.48	241.52	259.39	277.46
Importations de biens et services	210.34	229.93	249.72	268.72
Produit Intérieur Brut	274.58	288.09	299.08	312.81
Revenu National Brut	278.37	290.70	301.73	315.38

(1) Y compris indépendants et ISBL

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

	2003	2004	2005	2006
Dépenses de consommation finale des particuliers	0.9	1.5	1.3	1.6
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics, dont	2.5	2.0	1.0	2.2
a. Achats nets de biens et services	2.5	3.0	1.5	4.8
b. Salaires, traitements et pensions	1.2	0.8	1.5	1.4
c. Prestations sociales en nature	5.1	4.5	0.4	3.3
Formation brute de capital fixe	-0.7	4.2	4.6	3.9
a. Investissements des entreprises (1)	-2.3	3.1	3.9	2.9
b. Investissements des pouvoirs publics	1.3	1.3	18.7	14.0
c. Investissements en logements	3.8	9.0	1.4	2.7
Variation de stocks (2)	0.0	0.4	0.0	0.0
Dépenses nationales totales	1.0	2.6	1.9	2.2
Exportations de biens et services	2.9	6.2	2.2	5.1
Importations de biens et services	3.1	6.4	2.7	5.2
Exportations nettes (2)	-0.1	0.1	-0.4	0.1
Produit intérieur brut	0.9	2.6	1.4	2.2
Revenu intérieur brut réel	0.8	2.2	0.9	1.8
Revenu national brut réel	1.0	1.7	0.9	1.7

(1) Y compris indépendants et ISBL

(2) Contribution à la croissance du PIB

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

	2003	2004	2005	2006
Dépenses de consommation finale des particuliers	1.6	2.5	2.9	2.8
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics, dont	2.2	2.7	3.1	3.0
a. Achats nets de biens et services	-3.0	0.8	3.0	3.0
b. Salaires, traitements et pensions	2.5	2.0	3.1	2.7
c. Prestations sociales en nature	3.4	4.2	3.1	3.7
Formation brute de capital fixe	1.2	0.8	1.9	2.5
a. Investissements des entreprises (1)	1.1	0.7	2.2	2.9
b. Investissements des pouvoirs publics	0.1	0.4	2.3	1.9
c. Investissements en logements	1.2	0.8	1.3	1.8
Dépenses nationales totales	1.9	2.7	2.7	2.8
Exportations de biens et services	-2.1	2.2	5.1	1.8
Importations de biens et services	-2.0	2.8	5.7	2.3
Termes de l'échange	-0.1	-0.5	-0.6	-0.5
Produit Intérieur Brut	1.7	2.3	2.4	2.3
<i>Pro memori:</i>				
Déflateur des dépenses finales totales	0.0	2.4	3.8	2.3
Contributions:				
(a) Coûts d'origine intérieure = (a1)+(a2)+(a3)	0.9	1.3	1.3	1.2
(a1) Coûts salariaux par unité produite	0.2	0.1	0.6	0.5
(a2) Impôts indirects nets de subsides par unité produite	0.0	0.4	0.1	0.0
(a3) Marge bénéficiaire par unité produite (2)	0.7	0.8	0.6	0.7
(b) Coût des importations	-0.9	1.2	2.5	1.0

(1) Y compris indépendants et ISBL

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

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

	2003	2004	2005	2006
<i>Salariés dans le secteur marchand</i>				
Coût salarial par heure effective	1.7	2.2	2.5	2.9
Coût salarial par personne	1.5	2.2	2.3	2.9
Salaire brut par heure effective	1.4	2.7	2.7	2.8
Salaire brut par personne	1.1	2.7	2.5	2.8
Indexation	1.3	1.6	2.1	2.2
Salaire brut par heure effective hors indexation	0.1	1.1	0.6	0.6
Salaire brut par personne hors indexation	-0.2	1.1	0.4	0.6
Emploi (nombre d'heures)	-0.5	0.7	0.7	1.1
Emploi (nombre de personnes)	-0.3	0.7	0.9	1.1
Masse salariale y compris cotisations patronales (1)	1.2	2.9	3.3	4.0
Masse salariale hors cotisations patronales	0.8	3.4	3.4	3.9
<i>Taux implicites de cotisations (en % de la masse salariale brute)</i>				
Cotisations patronales (sensu lato) (1)	34.7	34.0	33.8	34.0
Cotisations patronales (sensu stricto) (2)	25.1	24.7	24.4	24.5
Cotisations des salariés (3)	11.4	11.6	11.5	11.2
<i>Inflation et indexation</i>				
Inflation: indice national des prix à la consommation	1.6	2.1	3.0	2.9
Inflation: indice santé	1.5	1.6	2.2	2.2
Indexation rémunérations secteur public	1.3	1.3	2.3	2.3
Indexation des prestations sociales	1.3	1.3	2.3	2.3
<i>Secteur marchand (salariés et indépendants)</i>				
Valeur ajoutée à prix constants	1.1	2.1	1.2	2.4
Emploi (nombre d'heures)	-0.6	0.4	0.5	0.8
Productivité horaire	1.7	1.7	0.7	1.6

(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*En milliers (moyennes annuelles)*

	2003	2004	2005	2006
I. Population totale (II+III)	10376.1	10407.9	10430.4	10452.1
I.bis Population d'âge actif	6804.8	6827.9	6851.9	6887.4
II. Population inactive (concept BFP)	5500.4	5483.1	5476.1	5461.4
III. Population active (concept BFP) (IV+V+VI)	4875.7	4924.8	4954.2	4990.7
IV. Emploi intérieur	4140.8	4164.4	4193.2	4223.5
(a) Salariés	2687.4	2706.6	2731.0	2759.6
(b) Indépendants	677.7	675.3	673.6	671.7
(c) Emploi public	775.6	782.5	788.6	792.1
V. Travailleurs frontaliers (solde)	50.3	50.3	50.4	50.7
VI. Chômage (concept BFP)	684.6	710.1	710.6	716.6
(a) Chômeurs complets indemnisés (1)	412.8	434.8	443.8	457.9
(b) Autres chômeurs inscrits obligatoirement	84.7	92.3	92.2	90.9
(c) Demandeurs libres inoccupés	40.7	46.1	48.9	48.8
(d) Chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (2)	146.4	136.9	125.8	119.0
Taux de chômage (VI)/(III)	14.0	14.4	14.3	14.4
Taux d'activité (III)/(I.bis)	71.7	72.1	72.3	72.5
Taux d'emploi (IV+V/I.bis)	61.6	61.7	61.9	62.1
<i>Pro memori</i>				
Taux de chômage (définition standardisée Eurostat)	7.9	7.8	7.8	7.8

(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)*

	2003	2004	2005	2006
I. Population totale (II+III)	10376.1	10407.9	10430.4	10452.1
I.bis Population d'âge actif	6804.8	6827.9	6851.9	6887.4
II. Population inactive (concept BFP)	5500.4	5483.1	5476.1	5461.4
<i>dont: avec allocation ONEM</i>	171.6	176.1	179.1	183.9
- dispenses pour raisons sociales et familiales (1)	6.7	5.8	6.3	6.6
- dispenses pour reprise d'études (1)	15.4	16.7	19.0	21.0
- interruptions complètes de carrière (1)(2)	28.4	28.6	29.0	29.4
- prépensions conventionnelles à temps plein (1)	107.9	109.9	108.6	110.1
- chômeurs complets en formation professionnelle (1)	13.2	15.1	16.1	16.9
III. Population active (concept BFP) (IV+V+VI)	4875.7	4924.8	4954.2	4990.7
IV. Emploi intérieur	4140.8	4164.4	4193.2	4223.5
<i>dont: effectifs enregistrés par l'ONEM/FOREM/ORBEM/VDAB (3):</i>	289.0	331.3	358.2	371.6
- avec allocation ONEM:	217.7	247.5	275.5	289.8
* temps partiel avec AGR (4) + invol. avec allocations (1)	42.1	44.1	48.0	50.0
* activation (1)	45.6	54.0	60.3	60.5
** agences locales pour l'emploi (1)	17.1	16.4	12.9	9.4
** programme de réinsertion (1)	2.5	0.5	0.0	0.0
** plan 'activa' (1)	20.6	31.1	40.9	44.0
** réintégration de chômeurs âgés (1)	0.3	0.7	1.3	1.8
** programme de transition professionnelle (1)	5.1	5.2	5.3	5.3
** première expérience professionnelle (1)	0.0	0.0	0.0	0.0
* interruptions partielles de carrière (1)(2)	128.2	147.8	165.7	178.0
* prépensions à temps partiel (1)	1.1	0.9	0.9	0.9
* chômeurs complets en atelier protégé (1)	0.7	0.7	0.6	0.4
- sans allocation ONEM:	71.2	83.8	82.7	81.8
* temps partiel sans AGR (4)	12.0	24.6	31.2	31.2
* jeunes à temps partiel pendant stage	10.7	9.0	8.0	7.0
* demandeurs d'emploi libres occupés et autres	48.6	50.3	43.5	43.7
V. Travailleurs frontaliers (solde)	50.3	50.3	50.4	50.7
VI. Chômage (concept BFP)	684.6	710.1	710.6	716.6
(a) chômeurs complets indemnisés demandeurs d'emploi (5)	412.8	434.8	443.8	457.9
(b) autres inscrits obligatoirement	84.7	92.3	92.2	90.9
- jeunes en stage d'attente	49.2	52.0	50.8	49.7
- autres, dont:	35.5	40.3	41.4	41.1
* bénéficiaires d'allocations de transition (1)	0.3	0.3	0.3	0.3
(c) demandeurs d'emploi libres inoccupés	40.7	46.1	48.9	48.8
(d) chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (1)	146.4	136.9	125.8	119.0
p.m. temps partiels volontaires indemnisés (1)	30.1	31.1	31.1	30.7
p.m. chômage temporaire (1) (unités budgétaires)	39.2	34.2	35.4	34.1
p.m. CCI-DE (1)(6) - variations annuelles	45.5	18.9	4.3	10.2

(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 mld d'euros

	2003	2004	2005	2006
I. Opérations courantes				
a. Ressources	255.25	261.74	270.90	281.61
1. Excédent net d'exploitation	7.35	7.48	7.77	8.37
2. Revenu mixte	20.28	20.16	20.50	21.17
3. Rémunération des salariés	146.03	150.25	155.44	161.59
Salaires et traitements bruts	108.25	111.81	115.72	120.10
Cotisations sociales effectives à la charge des employeurs	28.73	29.22	30.03	31.26
Cotisations sociales imputées à la charge des employeurs	9.05	9.22	9.69	10.23
4. Revenus nets de la propriété	25.36	25.83	26.65	27.24
Intérêts reçus	13.15	12.02	12.08	12.20
Intérêts payés (-)	2.56	1.92	1.97	2.00
Revenu distribué des sociétés	9.95	10.47	11.11	11.49
Autres	4.81	5.26	5.42	5.56
5. Prestations sociales	52.79	54.65	57.02	59.65
6. Autres transferts courants nets	1.67	1.56	1.70	1.73
7. Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension	1.77	1.81	1.82	1.85
b. Emplois	240.43	249.01	258.50	267.89
1. mpôts courants sur le revenu et le patrimoine	37.24	38.47	39.70	39.81
2. Cotisations sociales, dont:	56.26	57.70	59.56	61.76
Cotisations sociales effectives	47.31	48.59	49.98	51.65
Cotisations sociales imputées	8.95	9.11	9.58	10.11
3. Consommation finale nationale	146.92	152.84	159.24	166.31
c. Epargne nette	14.82	12.74	12.41	13.72
II. Opérations en capital				
a. Ressources	0.59	1.09	0.82	0.81
b. Emplois	6.24	8.44	8.04	8.51
1. Formation brute de capital fixe	14.58	15.86	16.37	17.15
2. Consommation de capital fixe (-)	9.66	9.74	10.34	10.69
3. Impôts en capital	1.40	2.19	1.88	1.92
4. Variation des stocks et acquisitions moins cessions d'objets de valeur	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
5. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	-0.20	-0.02	-0.02	-0.02
6. Autres transferts en capital à payer	0.22	0.25	0.25	0.24
III. Capacité nette(=) ou besoin net (-) de financement	9.18	5.39	5.19	6.02
en % du PIB	3.34	1.87	1.73	1.92

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

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

	2003	2004	2005	2006
Revenu primaire brut	-1.3	-0.2	0.5	1.0
<i>a. Salaires, dont:</i>	0.2	0.4	0.6	1.1
Entreprises	-0.4	0.4	0.4	1.2
Etat	2.1	0.3	1.7	1.3
Travailleurs frontaliers	2.6	1.7	-4.4	-3.0
<i>b. Excédent brut d'exploitation et revenu des indépendants</i>	-0.6	-2.2	0.4	1.4
Excédent brut d'exploitation des particuliers	1.8	-1.3	2.2	2.4
Revenu mixte des indépendants	-2.5	-3.0	-1.2	0.4
<i>c. Revenu de la propriété (net), dont:</i>	-10.2	-0.6	0.3	-0.5
Intérêts reçus	-20.3	-10.8	-2.3	-1.7
Intérêts payés (-)	-16.6	-26.6	-0.7	-0.9
Revenus distribués des sociétés	-1.6	2.6	3.1	0.6
Distribution secondaire des revenus				
<i>a. Transferts aux particuliers, dont:</i>	2.5	0.7	1.5	1.7
Prestations sociales	2.7	1.0	1.4	1.8
<i>b. Cotisations de Sécurité sociale (-)</i>	1.3	0.0	0.3	0.9
Cotisations sociales effectives	1.6	0.2	-0.0	0.5
Cotisations sociales imputées	-0.2	-0.8	2.2	2.7
<i>c. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (-)</i>	-1.3	0.8	0.3	-2.4
Revenu disponible brut des particuliers	-1.0	-0.2	0.9	2.0

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

Tableau B.8. Compte des entreprises

En mld d'euros

	2003	2004	2005	2006
I. Opérations courantes				
a. Ressources	28.12	30.84	30.08	32.82
1. Excédent net d'exploitation	29.19	33.80	35.16	37.56
2. Cotisations sociales	9.82	9.87	10.35	10.91
cotisations effectives à charge des employeurs	4.99	5.05	5.23	5.38
cotisations à charge des salariés	2.07	2.11	2.24	2.44
cotisations sociales imputées	2.77	2.71	2.88	3.09
3. Revenus nets de la propriété	-11.52	-13.47	-15.83	-16.35
4. Autres transferts courants nets	0.64	0.65	0.41	0.70
b. Emplois	18.60	19.96	21.20	22.42
1. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	8.27	9.62	10.37	10.99
2. Prestations sociales	8.57	8.53	9.01	9.58
prestations d'assurances sociales de régimes privés	5.18	5.20	5.51	5.85
prestations d'assurances sociales directes d'employeurs	3.39	3.32	3.51	3.74
3. Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension	1.77	1.81	1.82	1.85
c. Epargne nette	9.52	10.88	8.88	10.40
II. Opérations en capital				
a. Ressources	3.79	1.96	2.97	3.57
b. Emplois	10.50	8.09	8.48	8.24
1. Formation brute de capital fixe	32.53	33.81	35.91	38.02
2. Consommation de capital fixe (-)	28.66	30.43	32.31	34.55
3. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	0.32	0.32	0.39	0.18
4. Variation des stocks	0.89	3.48	3.60	3.73
5. Acquisitions moins cessions d'objets de valeur	0.00	0.00	0.00	0.00
6. Transferts en capital à payer	5.41	0.90	0.89	0.85
III. Capacité (+) ou besoin (-) net de financement	2.82	4.75	3.37	5.73
en % du PIB	1.03	1.65	1.13	1.83

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

	2003	2004	2005	2006
I. Opérations courantes				
a. Emplois	216.82	238.40	258.25	277.87
1. Importations de biens et services	210.34	229.93	249.72	268.72
2. Rémunération des salariés	1.31	1.35	1.41	1.48
3. Impôts indirects (à la prod. et à l'import.)	1.86	1.77	1.67	1.75
4. Revenus nets de la propriété (-)	1.38	0.02	0.03	0.03
5. Autres transferts courants nets	2.87	3.46	3.54	3.97
6. Cotisations sociales	1.22	1.29	1.29	1.31
7. Prestations sociales autres que transferts en nature	0.59	0.62	0.64	0.67
b. Ressources	229.10	248.41	266.34	284.53
1. Exportations de biens et services	222.48	241.52	259.39	277.46
2. Rémunération des salariés	4.72	4.90	4.90	4.96
3. Subventions	0.87	0.81	0.81	0.81
4. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	0.20	0.21	0.23	0.24
5. Cotisations sociales	0.46	0.47	0.49	0.52
6. Prestations sociales autres que transferts en nature	0.37	0.49	0.51	0.54
c. Solde des opérations courantes	12.28	10.01	8.09	6.66
II. Opérations en capital	-0.20	-0.11	-0.11	-0.11
1. Transferts nets en capital	-0.06	0.03	0.04	0.04
2. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits (-)	0.14	0.15	0.15	0.15
III. Capacité nette (+) ou besoin net (-) de financement de l'économie nationale	12.08	9.89	7.98	6.55
en % du PIB	4.40	3.43	2.67	2.09

