



BUDGET ÉCONOMIQUE

Prévisions économiques 2016-2017

Septembre 2016

Avenue des Arts 47-49
1000 Bruxelles

e-mail : contact@plan.be
<http://www.plan.be>

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

Éditeur responsable : Philippe Donnay

Dépôt légal : D/2016/7433/24

Beschikbaar in het Nederlands

Table des matières

Avant-propos.....	1
Résumé.....	3
1. L'environnement international.....	6
1.1. Évolution de l'économie mondiale	6
1.2. Conjoncture chez nos trois principaux partenaires commerciaux	8
1.3. Taux d'intérêt et taux de change	10
1.4. Incertitudes	11
2. Le PIB et les principales composantes de la demande	12
2.1. Croissance économique	12
2.2. Consommation des particuliers	13
2.3. Investissements des entreprises	14
2.4. Investissements en logements	15
2.5. Consommation et investissements publics	15
2.6. Variations de stocks	16
2.7. Exportations et importations	16
3. Évolution des prix et salaires	18
3.1. Évolution des prix intérieurs	18
3.2. Indexation des salaires dans la fonction publique et des allocations sociales	21
3.3. Évolution salariale dans le secteur marchand	21
3.3.1. Évolution du coût salarial	21
3.3.2. Réductions de cotisations patronales, subventions salariales et bonus à l'emploi	23
3.3.3. Évolution de la part salariale	26
4. Marché du travail	27
Annexe	33

Liste des tableaux

Tableau 1	Formation du coût salarial dans le secteur marchand	22
Tableau 2	Réductions des charges salariales pour les entreprises et les ménages	24

Liste des graphiques

Graphique 1	Évolution de la production industrielle	6
Graphique 2	Évolution trimestrielle du PIB en volume	7
Graphique 3	Economic sentiment indicator zone euro	8
Graphique 4	Évolution trimestrielle du PIB en volume	9
Graphique 5	Taux d'intérêt de la BCE	10
Graphique 6	Évolution des taux d'intérêt à long terme	10
Graphique 7	Évolution trimestrielle du PIB belge en volume	12
Graphique 8	Consommation privée en volume	13
Graphique 9	Consommation privée, revenu disponible et taux d'épargne	13
Graphique 10	Investissements des entreprises en volume (corrigés)	14
Graphique 11	Taux d'investissement et rentabilité dans le secteur marchand	14
Graphique 12	Investissements en logements en volume	15
Graphique 13	Exportations de biens et services	16
Graphique 14	Évolution trimestrielle de l'inflation	18
Graphique 15	Décomposition de l'indice des prix à la consommation	19
Graphique 16	Évolution de l'indice santé lissé et de l'indice pivot	21
Graphique 17	Évolution de la part salariale	26
Graphique 18	Évolution de la valeur ajoutée, de l'emploi et de la productivité dans le secteur marchand ..	27
Graphique 19	Évolution de l'emploi et du taux d'emploi	28
Graphique 20	Évolution de la population active occupée, du chômage et de la population active	31

Avant-propos

Conformément à la loi du 21 décembre 1994, l'Institut des Comptes nationaux (ICN) a communiqué les chiffres du budget économique au ministre de l'Économie. Selon la procédure prévue, le Bureau fédéral du Plan (BFP) a soumis une proposition de budget économique au comité scientifique et au conseil d'administration de l'ICN. Cette dernière instance adopte les chiffres définitifs et en porte la responsabilité finale. Le comité scientifique a émis un avis favorable sur le budget économique.

Les présentes prévisions tiennent compte des agrégats annuels publiés dans la Partie 2 des Comptes nationaux 2014 (« Comptes détaillés et tableaux ») mais aussi les agrégats trimestriels jusqu'au deuxième trimestre 2016.

Les hypothèses concernant l'environnement international sont basées sur des prévisions consensus récentes (Consensus Economics) 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 à la fin août. Les prévisions pour la Belgique ont été générées au moyen des versions trimestrielle et annuelle du modèle Modtrim développé par le BFP.

Ces prévisions ont été finalisées le 8 septembre 2016.

Philippe Donnay

Commissaire au Bureau fédéral du Plan

Jean-Marc Delporte

Président du Conseil d'administration de
l'Institut des Comptes nationaux

BUDGET ÉCONOMIQUE

Chiffres clés pour l'économie belge

Pourcentages de variation en volume - sauf indications contraires

	2014	2015	2016	2017
Dépenses de consommation finale des particuliers	0,4	1,3	0,9	1,4
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	0,6	0,9	0,1	0,6
Formation brute de capital fixe	7,0	2,4	3,2	2,4
Dépenses nationales totales	1,7	1,6	1,2	1,4
Exportations de biens et services	5,4	4,9	3,4	3,6
Importations de biens et services	5,9	5,2	3,2	4,0
Exportations nettes (contribution à la croissance)	-0,4	-0,2	0,2	-0,2
Produit intérieur brut	1,3	1,4	1,4	1,2
Indice national des prix à la consommation	0,3	0,6	2,0	1,6
Indice santé	0,4	1,0	2,1	1,4
Revenu disponible réel des particuliers	0,5	1,1	1,4	1,0
Taux d'épargne des particuliers (en % du revenu disponible)	12,6	12,4	12,8	12,5
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers)	15,6	41,4	45,6	31,2
Taux de chômage (taux standardisé Eurostat, moyenne annuelle)	8,5	8,5	8,3	8,2
Solde des opérations courantes (balance des paiements, en % du PIB)	-0,2	-0,0	0,1	-0,1
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros)	132,9	111,0	111,6	112,9
Taux d'intérêt à court terme (Euribor, 3 mois) (%)	0,2	-0,0	-0,3	-0,4
Taux d'intérêt à long terme (OLO, 10 ans) (%)	1,7	0,8	0,4	0,3

Résumé

La croissance de l'économie belge pour l'année 2016 a été revue à la hausse par rapport aux perspectives de juin, suite aux bons résultats observés au deuxième trimestre. En revanche, la croissance du PIB belge de 2017 serait moins élevée en raison d'un facteur externe, à savoir l'incertitude croissante au sein de l'UE après le vote en faveur du Brexit. Toutefois, l'impact de ce facteur sur l'activité économique dans la zone euro (et en Belgique) est difficile à estimer à l'heure actuelle.

Après deux années de croissance modérée, l'activité économique mondiale devrait légèrement se renforcer en 2017, sous l'impulsion des États-Unis et des pays émergents. En revanche, l'activité économique dans la zone euro resterait atone dès lors notamment qu'un risque majeur évoqué dans l'édition de juin du budget économique, à savoir le vote en faveur du Brexit, s'est matérialisé et a renforcé les incertitudes. L'impact effectif du Brexit sera fonction de plusieurs facteurs (tant économiques que politiques). Au sein de l'Europe, divers indicateurs de confiance se sont sensiblement repliés en août, tout en demeurant à ce jour à un niveau relativement élevé. Les incertitudes affecteraient principalement l'économie britannique à court terme, mais pèseraient aussi inévitablement sur la croissance du PIB de la zone euro. Sur base des prévisions consensus récentes, cette dernière fléchirait de 1,5 % en 2016 à 1,3 % en 2017.

En 2016, pour la deuxième année consécutive, la croissance de l'économie belge s'établirait à 1,4 %, principalement grâce à une croissance plus soutenue que prévu du PIB au second trimestre (0,5 % contre 0,2 % au premier trimestre). L'impact macroéconomique négatif des attentats de la fin mars semble avoir été largement compensé par la demande intérieure et extérieure. Compte tenu d'un contexte international moins porteur, on anticipe pour les prochains trimestres une croissance plus modérée mais stable de 0,3 % par trimestre, ce qui, sur base annuelle, représente un léger fléchissement de la croissance économique à 1,2 % en 2017.

Cette année, les exportations belges sont soutenues par l'évolution favorable des coûts intérieurs sous l'effet des mesures prises pour limiter le coût du travail. Toutefois, la progression du volume des exportations resterait limitée à 3,4 % cette année (contre 4,9 % en 2015), en raison du repli temporaire enregistré au premier trimestre. En 2017, la croissance des exportations serait freinée (3,6 %) par le ralentissement conjoncturel en Europe. Les exportations nettes contribueraient même quelque peu négativement à la croissance économique. Cette évolution, conjuguée à une hausse du prix du pétrole, entraînerait l'année prochaine un léger déficit de la balance extérieure courante.

Le revenu disponible réel des particuliers augmenterait de 1,4 % cette année, soutenu par l'augmentation nette de l'emploi (voir ci-après). En outre, un certain nombre de mesures ont un impact positif sur le pouvoir d'achat, lequel est toutefois partiellement neutralisé, entre autres, par la hausse de la TVA sur l'électricité à usage domestique, la majoration d'autres prélèvements indirects et le saut d'index. Compte tenu du léger ralentissement de la croissance économique, le pouvoir d'achat n'augmenterait que de 1 % en 2017, en dépit d'une progression plus marquée des salaires (dans un scénario où n'interviendraient pas de nouvelles mesures de modération salariale). Compte tenu de la faible progression enregistrée durant le premier trimestre, la croissance en volume de la consommation des particuliers ne

dépasserait pas 0,9 % cette année ; le taux d'épargne des ménages serait ainsi temporairement en hausse. En 2017, les dépenses de consommation entameraient un mouvement de rattrapage et afficheraient une croissance de 1,4 %, contribuant, dans une large mesure, à la croissance économique. La forte croissance en volume des investissements en logements en 2016 (6,5 %) s'explique par une situation de départ favorable, compte tenu de la nette augmentation de la construction de logements au deuxième semestre de 2015 et au premier semestre de 2016. Ces investissements des ménages, toujours soutenus par des conditions de financement avantageuses, poursuivraient leur progression en 2017, laquelle s'élèverait à 2,1 %.

En 2016, la croissance en volume des investissements des entreprises ne devrait pas dépasser 2,3 %. Ce chiffre est fortement influencé par le contrecoup d'opérations exceptionnelles intervenues en 2014 et en 2015, en l'occurrence des acquisitions qui avaient dynamisé les investissements des entreprises mais sans influencer la croissance économique, vu qu'il s'agissait d'importations. Abstraction faite de ces opérations, les investissements des entreprises progresseraient de 6,2 % cette année, soutenus par une rentabilité en hausse et des taux d'intérêt bas. En 2017, leur dynamique serait moins marquée (2,5 %) en raison de perspectives de débouchés moins favorables ; ils progresseraient toutefois nettement plus rapidement que le PIB, et ce pour la quatrième année consécutive.

Compte tenu de l'ensemble des mesures connues, la croissance en volume de la consommation publique s'établirait à 0,1 % en 2016 et à 0,6 % en 2017. La croissance en volume des investissements publics en 2016 (2,5 %) est attribuable, dans une large mesure, à la construction d'écoles par les autorités flamandes, alors qu'en 2017 (2,7 %), elle serait stimulée par une hausse des investissements des autorités locales à l'approche des élections communales et provinciales de 2018.

En dépit d'un recul persistant de l'emploi dans l'industrie manufacturière, l'emploi intérieur total a crû de 0,9 % en 2015 (ce qui représente un accroissement net de 41 400 emplois). En 2016 et 2017, l'emploi total progresserait respectivement de 1 % et 0,7 %, ce qui représente une création nette de près de 77 000 emplois cumulativement pour les deux années. L'emploi salarié dans le secteur marchand (principalement en 2016) est influencé favorablement par les mesures de réduction du coût du travail, ce qui, combiné à une croissance économique relativement stable, pourrait déboucher sur la création nette de plus de 56 000 emplois sur l'ensemble des deux années. Au cours de cette même période, le nombre d'indépendants pourrait croître de plus de 21 000 personnes, et ainsi progresser relativement plus nettement que l'emploi salarié, comme au cours des quatre dernières années. En revanche, l'emploi public compterait, en 2017, 900 personnes de moins qu'en 2015.

Vu l'afflux moins nombreux qu'escompté de demandeurs d'asile au cours des derniers mois, la croissance de la population active a été revue à la baisse par rapport à l'édition de juin du budget économique. Cette évolution, conjuguée à une progression plus soutenue de l'emploi conduit à revoir à la baisse le chômage de 2016 et de 2017. Le nombre de chômeurs (y compris les chômeurs complets indemnisés non demandeurs d'emploi) diminuerait sur l'ensemble des deux années de 36 000 unités. Le taux de chômage harmonisé (définition Eurostat) passerait ainsi de 8,5 % en 2015 à 8,2 % en 2017.

L'inflation belge, mesurée sur la base de l'indice national des prix à la consommation, est tombée à 0,3 % en 2014 et 0,6 % en 2015, principalement sous l'effet de la baisse des prix du pétrole. En dépit de leur augmentation progressive, les prix du pétrole devraient, cette année, rester en moyenne inférieurs à leur

niveau de 2015 ; simultanément, les cotations du gaz naturel et de l'électricité seraient en baisse par rapport à l'an dernier. L'inflation devrait cependant atteindre 2 % en 2016. En effet, la contribution négative du prix du gaz naturel et des produits pétroliers est totalement neutralisée par la contribution positive du prix à la consommation de l'électricité. Ce dernier augmente sensiblement suite à l'introduction ou au relèvement d'un certain nombre d'impôts et de prélèvements et suite à la suppression des KWh gratuits auxquels chaque ménage de Flandre avait droit. En outre, l'inflation sous-jacente devrait être plus élevée en 2016 qu'en 2015.

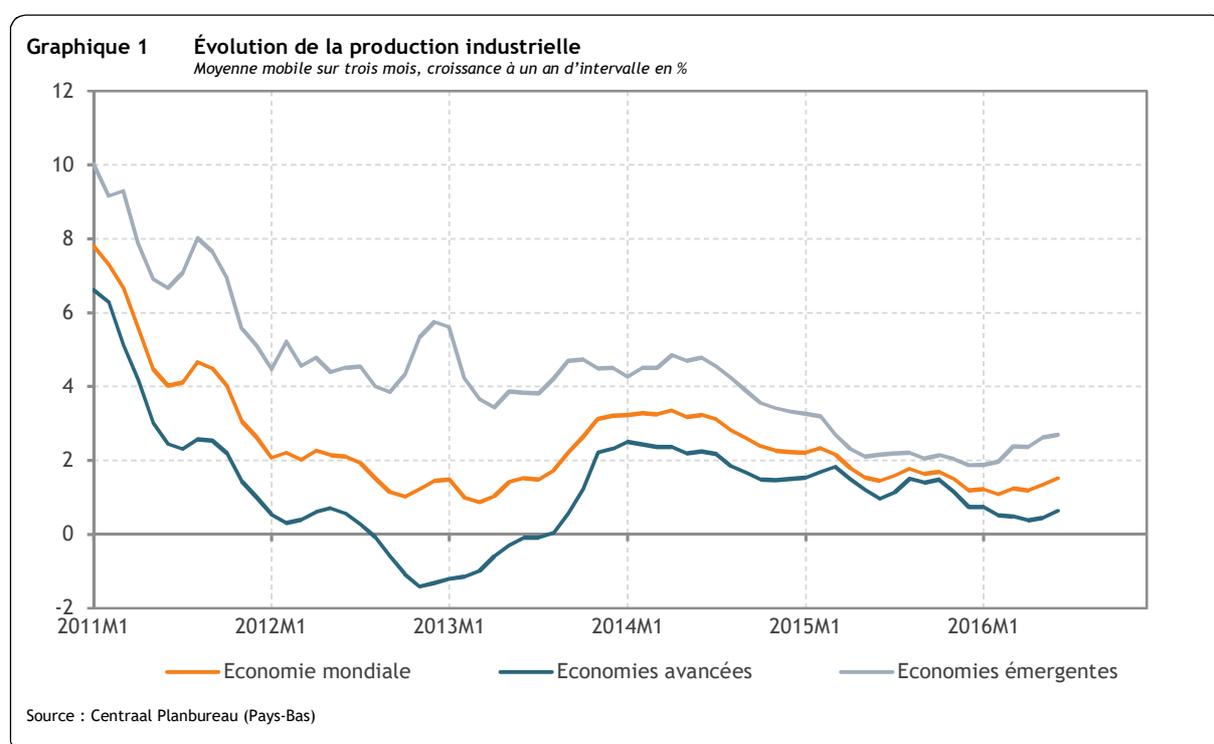
En 2017, l'inflation devrait se tasser pour atteindre 1,6 %, en raison de plusieurs facteurs qui se compensent partiellement. D'une part, le prix du pétrole brut augmenterait pour la première fois depuis 2012 mais, d'autre part, l'inflation sous-jacente fléchirait – sous l'effet, notamment, des mesures de réduction du coût du travail – et les pressions à la hausse qui découlent des mesures qui affectent le prix de l'électricité n'auraient plus qu'un impact inflatoire limité.

L'indice santé, qui n'est pas influencé par l'évolution du prix de l'essence et du diesel notamment, augmenterait de 2,1 % en 2016 et de 1,4 % en 2017. Sur base des prévisions mensuelles d'inflation du Bureau fédéral du Plan, l'indice pivot actuel pour les traitements de la fonction publique et les allocations sociales (103,04) serait dépassé en août 2017.

1. L'environnement international

1.1. Évolution de l'économie mondiale¹

La croissance de l'économie mondiale a fléchi de 3,4 % en 2014 à 3,1 % en 2015, principalement sous l'effet d'un ralentissement de l'activité économique dans les pays émergents. Au premier semestre 2016, la croissance a été décevante aux États-Unis et au Japon, de même qu'elle a été atone en Europe. La croissance mondiale a néanmoins pu rebondir grâce à un timide redressement de l'activité dans les pays émergents (voir graphique 1), favorisé par la dynamique de l'économie chinoise, une accélération de la croissance des crédits (soutenue par les flux de capitaux des pays développés vers les pays émergents et les conditions de financement particulièrement favorables) et la hausse des prix des matières premières, lesquelles constituent une part importante des exportations des économies émergentes.

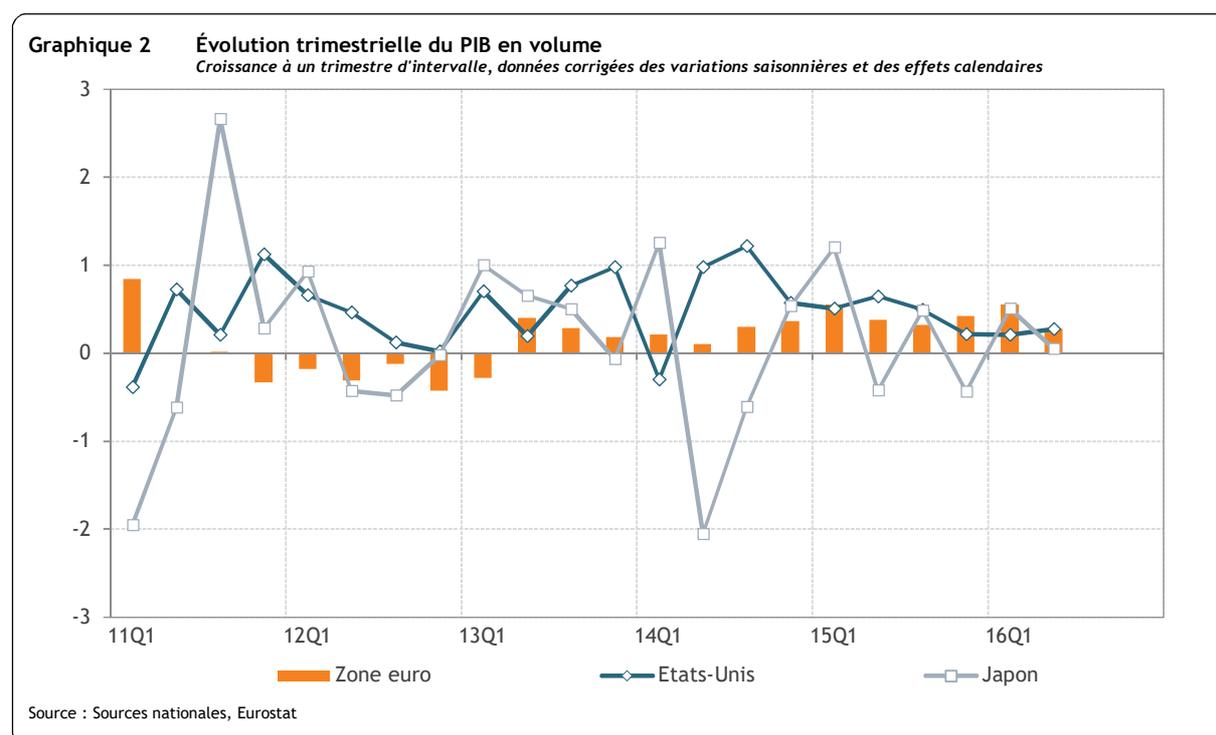


En comparaison avec la version de juin du Budget économique², les perspectives de croissance de l'Union européenne pour le second semestre 2016 et l'année 2017 ont été revues à la baisse suite à la courte victoire des partisans du Brexit lors référendum britannique du 23 juin dernier sur l'adhésion à l'UE. L'impact du référendum sur l'activité économique reste, pour le moment, difficile à évaluer et est fonction de plusieurs facteurs (tant économiques que politiques). En raison de ces incertitudes, la croissance de l'économie mondiale ne devrait pas s'accélérer en 2016 (3,1 %) par rapport à 2015 et ne se renforcerait que légèrement en 2017 en dépit d'une amélioration des perspectives de croissance pour les pays émergents (le Brésil et la Russie sortiraient en effet de récession).

¹ Les chiffres de la croissance annuelle du PIB en 2015 et 2016 sont tirés des prévisions de consensus de Consensus Economics (publication du 11 janvier 2016).

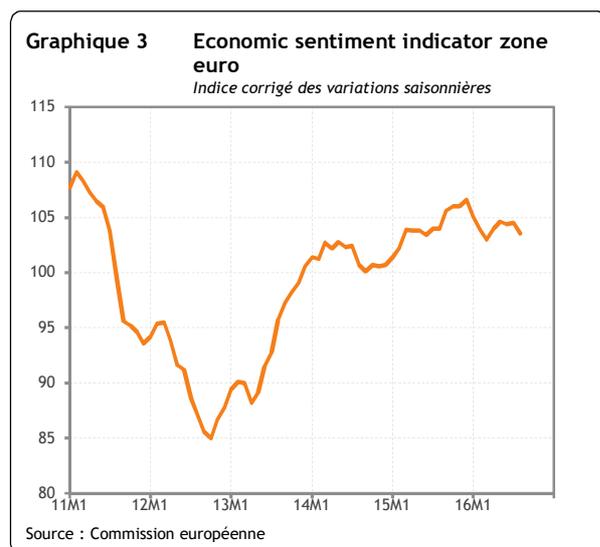
² Voir communiqué de presse du 9 juin 2016 URL : <http://www.plan.be/press/communiqué-1589-nl-de-belgische-economische-groei+zou+uitkomen+op+1+2pct+in+2016+en+aantrekken+tot+1+5pct+in+2017>

Aux États-Unis, la croissance trimestrielle s'est établie à 0,2 % en moyenne au premier semestre de 2016, soit un niveau particulièrement faible et la croissance du PIB à un an d'intervalle est retombée à 1,2 % au deuxième trimestre de 2016. Si la consommation privée est restée dynamique, les exportations ont en revanche été freinées par un repli de la demande extérieure et l'appréciation récente du dollar. En outre, les investissements des entreprises ont accusé un recul, principalement dans les secteurs minier et pétrolier, qui ont pâti de la faiblesse relative du prix du pétrole et d'autres matières premières. La bonne santé du marché du travail et une augmentation du prix du pétrole devraient redynamiser la croissance au second semestre de 2016 ainsi qu'en 2017. Au final, la croissance du PIB américain ne dépasserait pas 1,5 % cette année (contre 2,6 % en 2015), mais rebondirait à 2,4 % l'année prochaine sous l'effet d'une reprise des investissements des entreprises.



Dans la zone euro, la croissance trimestrielle du PIB s'est établie à 0,4 % en moyenne au premier semestre de 2016, tout comme en 2015. L'Espagne, l'Allemagne et les Pays-Bas ont été les principaux moteurs de la croissance, tandis que la Grèce, le Portugal et l'Italie sont restés à la traîne. Pour la zone dans son ensemble, la consommation privée est soutenue par une progression sensible du revenu disponible réel³, tandis que les investissements sont dynamisés par des conditions de financement particulièrement favorables et une utilisation accrue des capacités de production. En revanche, la croissance des exportations a sensiblement baissé en raison du repli de la demande extérieure, tombant de plus de 7 % à un an d'intervalle au début 2015, à 2 % à peine au deuxième trimestre de 2016.

³ Grâce à la progression de l'emploi et la baisse des prix de l'énergie.



Le résultat du référendum sur le Brexit a créé de nombreuses incertitudes. En Europe, plusieurs indicateurs de confiance ont accusé un net recul en août. Les incertitudes affecteraient principalement l'économie britannique à court terme, mais pèseraient aussi inévitablement sur la croissance du PIB de la zone euro, qui fléchirait ainsi de 1,6 % en 2015, à 1,5 % en 2016 pour s'établir à 1,3 % en 2017⁴. En comparaison avec les prévisions de juin, la croissance du PIB de la zone euro en 2017 est par conséquent revue à la baisse de 0,3 point de pourcentage et les anticipations de croissance du PIB britannique sont abaissées de 1,1 point à 0,6 %.

S'agissant de l'économie japonaise, sa croissance devrait s'établir à 0,5 % en 2016 comme en 2015 et grimper à 0,8 % en 2017. L'appréciation du yen japonais et l'essoufflement de la demande extérieure ont impacté négativement les exportations depuis plusieurs trimestres déjà, tandis que la croissance de la consommation privée et des investissements est restée très faible. La consommation publique est la composante de dépense la plus dynamique, sous l'impulsion d'une politique budgétaire expansionniste qui serait encore renforcée dans un avenir proche.

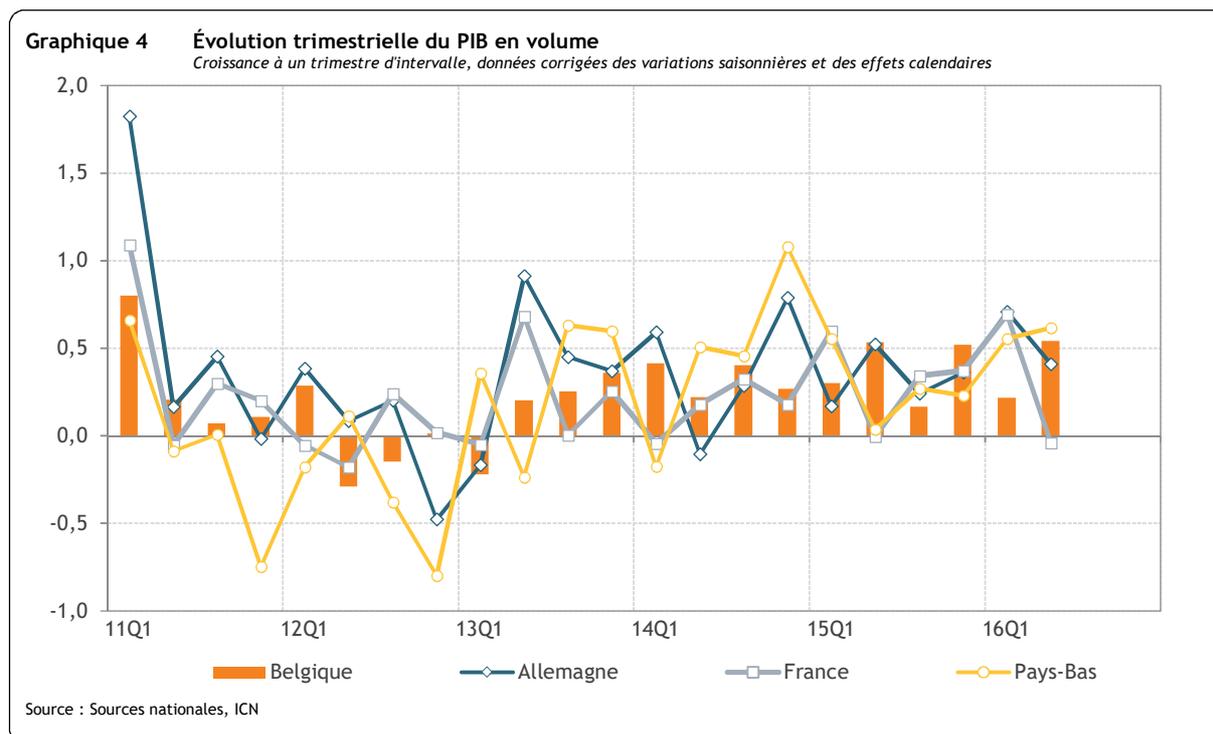
La croissance du PIB chinois s'est renforcée, passant de 1,2 % au premier trimestre de 2016 à 1,8 % le trimestre suivant. Cette accélération est principalement attribuable aux nouveaux octrois de crédit, qui ont dynamisé les investissements (surtout ceux des entreprises publiques). En conséquence, le taux d'endettement de l'ensemble de l'économie chinoise (composé pour l'essentiel de dettes d'entreprises accumulées depuis 2008) s'est à nouveau creusé. La croissance du PIB devrait s'établir à 6,6 % cette année et fléchir à 6,3 % en 2017 dès lors que les effets des injections de crédit actuelles disparaissent.

1.2. Conjoncture chez nos trois principaux partenaires commerciaux

L'activité économique allemande s'est raffermie de 0,7 % au premier trimestre 2016 et de 0,4 % le trimestre suivant. Au cours de l'année dernière, la croissance économique a surtout été soutenue par la consommation privée (le revenu disponible réel s'est en effet sensiblement accru grâce à la progression exceptionnellement forte de l'emploi et à la baisse de l'inflation), la construction de logements et la consommation publique. L'augmentation des dépenses publiques s'explique surtout par la crise des réfugiés. Ce facteur contribuerait 0,5 point de pourcentage à la croissance du PIB qui s'affiche à 1,6 % en 2016.⁵ Une partie du recul de la croissance économique en 2017 (1,2 %) s'explique très probablement par la stagnation de ces dépenses par rapport à 2016.

⁴ Cela correspond à une croissance trimestrielle de la zone euro de 0,3 % à partir du second semestre de 2016.

⁵ Sur la base d'une estimation du Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung (<http://en.rwi-essen.de/presse/mitteilung/243/>).

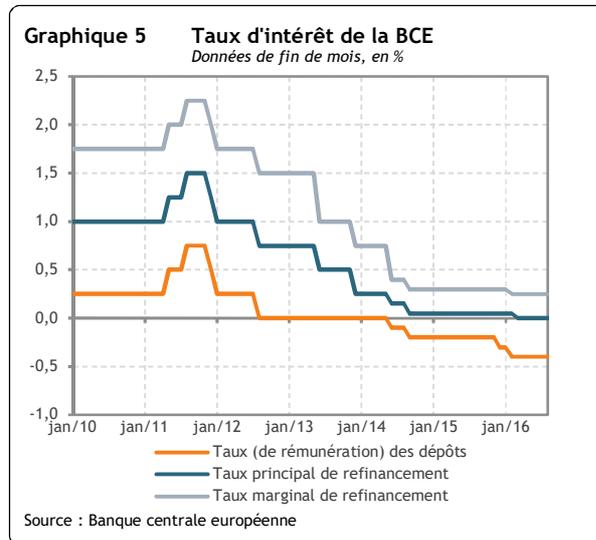


L'économie française a quant à elle enregistré une croissance étonnamment forte au premier trimestre 2016 (0,7 %) avant de stagner au trimestre suivant. La croissance française a surtout été soutenue par la consommation privée (le moteur traditionnel), mais également par la reprise des investissements, stimulée par une plus grande rentabilité et des taux d'intérêt extrêmement faibles. En revanche, les exportations nettes ont lourdement grevé la croissance, et ce jusqu'au premier trimestre de cette année. Une croissance du PIB de respectivement 1,4 % et 1,2 % est prévue pour les années 2016 et 2017.

L'économie néerlandaise a été une des plus vigoureuses de la zone euro au cours du premier semestre 2016 grâce au dynamisme des investissements qui s'explique par les meilleures perspectives de débouchés à l'intérieur du pays comme à l'étranger ainsi que par des conditions de financement extrêmement favorables. La consommation privée a également enregistré une progression sensible grâce à l'accroissement du pouvoir d'achat (résultant d'une combinaison de hausses salariales, d'une faible inflation et d'une diminution des charges pour les ménages). Sur base annuelle, la croissance du PIB s'établirait à 1,5 % en 2016 avant d'augmenter légèrement à 1,6 %, malgré le fléchissement de la production de gaz.

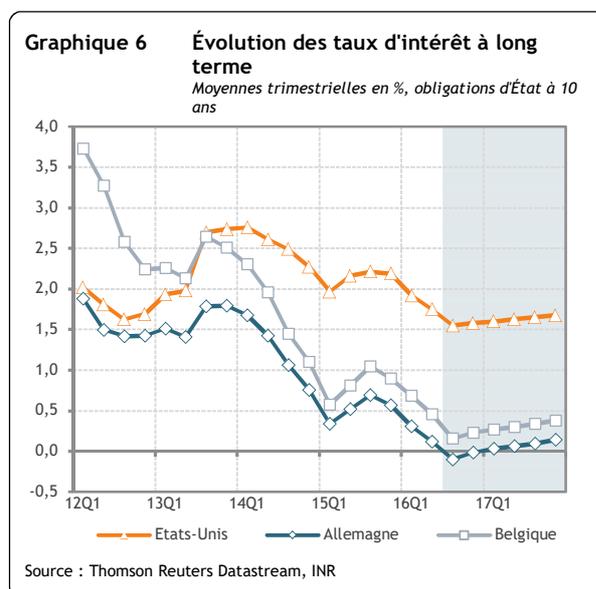
1.3. Taux d'intérêt et taux de change⁶

Cette année, la Banque centrale européenne a abaissé son taux de financement de 5 points de base à 0 % et le taux de dépôt (auquel les banques peuvent placer leurs liquidités excédentaires auprès de la BCE)



à -0,4 %. En outre, le programme d'assouplissement quantitatif (l'achat d'obligations) s'est élargi pour atteindre un montant mensuel de 80 milliards d'euros en avril 2016, au lieu de 60 milliards d'euros. Par ailleurs, une nouvelle série d'opérations de refinancement à long terme (qu'on appelle TLTRO) ont été lancées afin de comprimer autant que possible les frais de financement pour les banques. Ces mesures ont été prises pour stimuler la consommation et les investissements et pousser à la hausse l'inflation particulièrement faible à l'heure actuelle. L'ensemble de ces éléments a conduit à une nouvelle baisse du taux Euribor.

Fin 2015, la Banque centrale américaine a augmenté pour la première fois son taux de base depuis la crise financière (il passe ainsi de 0,25 à 0,50 %). Initialement, on s'attendait à ce qu'elle relève encore plusieurs fois ce taux dans le courant de l'année 2016, mais la maigre croissance économique en a dissuadé la Réserve fédérale. Les marchés à terme n'excluent pas une hausse de taux d'ici la fin de l'année et s'attendent en tout cas à un nouveau resserrement monétaire en 2017, fût-il modeste.



Le ralentissement de la croissance économique mondiale et de l'inflation et l'assouplissement quantitatif opéré par les banques centrales ont déjà entraîné une baisse considérable du taux d'intérêt sur les obligations d'État au cours du premier semestre 2016. Le vote en faveur du Brexit a toutefois conduit à un recours accru aux obligations d'État, avec pour conséquence une nouvelle baisse des taux à long terme. Environ 40 % de l'ensemble des obligations d'État du monde entier ont à présent un rendement négatif.⁷ Le taux américain à dix ans s'élève encore actuellement à environ 1,5 %, mais le taux moyen à long terme dans la zone euro est déjà retombé à 0,4 %. Le taux allemand à 10 ans est devenu légèrement négatif pour la première fois,

et le taux à long terme belge a également flirté avec la limite de 0 %. Le taux moyen à long terme dans la zone euro s'établirait à 0,4 % cette année et à 0,3 % l'année prochaine.

⁶ Ces hypothèses techniques se fondent sur les cotations sur les marchés à terme de fin août 2016.

⁷ Naturellement, il s'agit surtout d'obligations d'État ayant des durées plutôt courtes.

Le report d'un nouveau resserrement monétaire aux États-Unis s'est initialement traduit par une appréciation de l'euro par rapport au dollar au cours du premier semestre 2016. L'incertitude croissante au sein de l'UE par suite de la décision du Royaume-Uni de sortir de l'Union européenne a toutefois inversé cette tendance. Dans le sillage du dollar, la plupart des autres monnaies se sont également appréciées par rapport à l'euro. En termes effectifs (pour la Belgique), cette évolution a toutefois été compensée par la nette dépréciation de la livre britannique par rapport à l'euro (de l'ordre de plus de 10 %). Par conséquent, le taux de change nominal effectif pour la Belgique (à savoir le taux de change moyen de l'euro par rapport aux monnaies de nos principaux partenaires commerciaux pondérées en fonction de leur part dans les exportations belges) devrait se bonifier de 1,6 % en 2016 et de 1 % l'année prochaine.

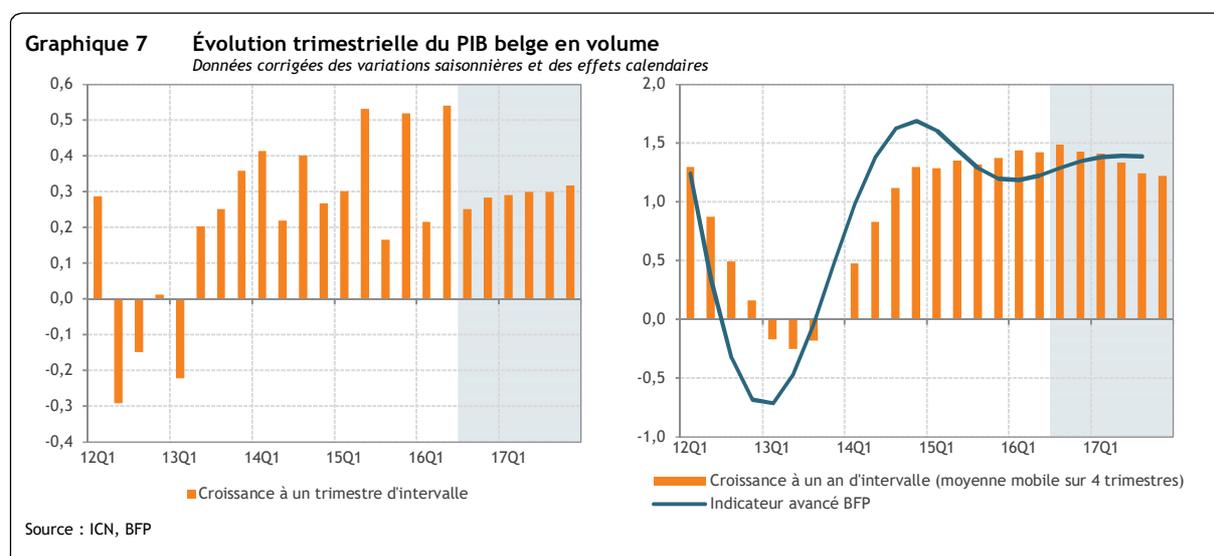
1.4. Incertitudes

Un risque important mentionné au moment de publier le budget économique de juin, à savoir un vote en faveur du Brexit, s'est réalisé et entraîne un surcroît d'incertitude qui affectera l'activité économique au sein de l'Union européenne. Toutefois, il est difficile d'en estimer les effets avec précision. Parmi les autres risques susceptibles d'avoir des répercussions sur le contexte international, citons l'impact de la normalisation progressive de la politique monétaire américaine, un redressement plus robuste que prévu des prix du pétrole ou encore une recrudescence de la crise de la dette dans la zone euro. D'un autre côté, il se peut que la politique budgétaire menée en Europe s'assouplisse et contribue davantage à la croissance économique. Somme toute, la balance des risques positifs et négatifs semble davantage en équilibre aujourd'hui que dans la version de juin du budget économique.

2. Le PIB et les principales composantes de la demande

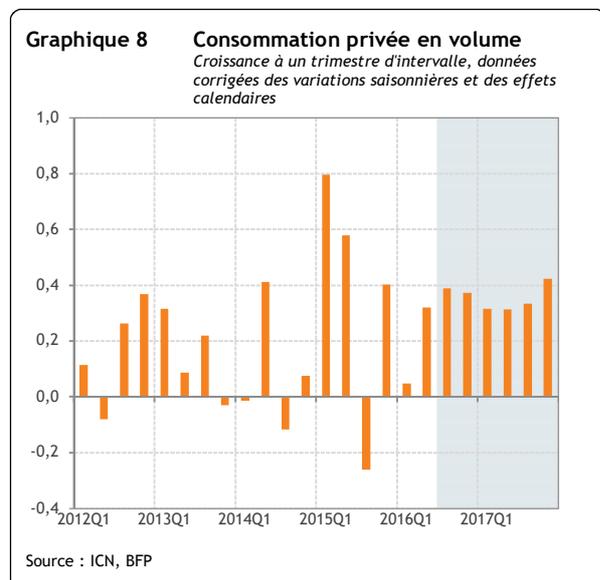
2.1. Croissance économique

En 2016, pour la deuxième année consécutive, le taux de croissance de l'économie belge s'établirait à 1,4 %. La croissance trimestrielle du PIB, qui n'a pas dépassé 0,2 % au cours du premier trimestre, a été plus soutenue que prévu durant le deuxième trimestre au cours duquel elle a atteint 0,5 %. L'impact macroéconomique négatif des attentats terroristes du 22 mars à Bruxelles semble avoir été largement compensé par la demande intérieure et extérieure. Compte tenu d'un contexte international moins porteur, on anticipe pour les prochains trimestres une croissance plus modérée mais stable de 0,3 % par trimestre. En 2017, la croissance économique ralentirait légèrement pour atteindre 1,2 % sur base annuelle.



2.2. Consommation des particuliers

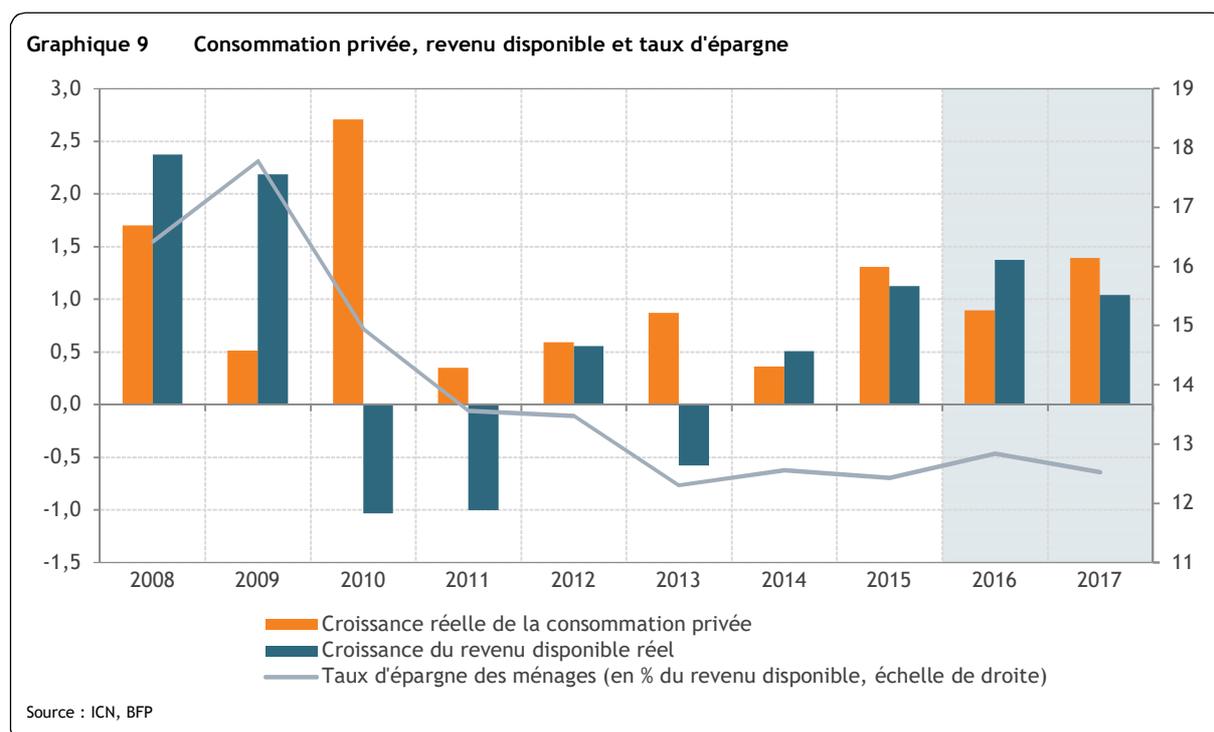
Le revenu disponible réel des particuliers augmenterait de 1,4 % cette année, soutenu par l'augmentation nette de l'emploi. En outre, un certain nombre de mesures (comme le relèvement du plafond pour les frais professionnels forfaitaires) ont un impact positif sur le pouvoir d'achat, lequel est toutefois partiellement neutralisé, entre autres, par la hausse de la TVA sur l'électricité à usage domestique, la



majoration d'autres prélèvements indirects et le saut d'index. Pour 2017, le scénario retenu n'anticipe pas d'éventuelles nouvelles mesures de modération salariale. En dépit de l'accélération de la croissance salariale, le pouvoir d'achat ne devrait progresser que de 1 % en 2017 en raison du ralentissement de la croissance économique et de l'absence de nouvelles impulsions dans les réductions d'impôt de 2016.

Compte tenu de la faible progression enregistrée durant le premier trimestre, la croissance en volume de la consommation des particuliers ne devrait pas dépasser 0,9 % cette année ; le taux d'épargne des particuliers devrait par conséquent

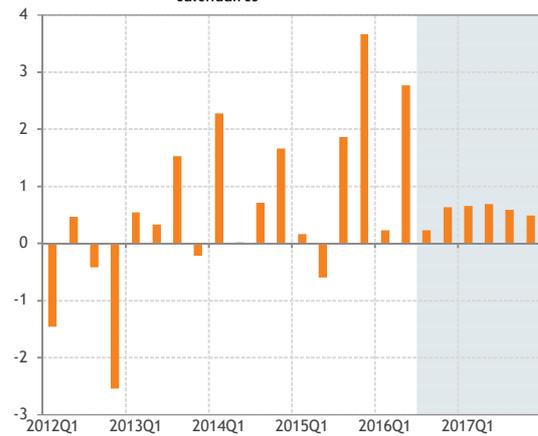
repartir temporairement à la hausse pour atteindre 12,8 %. En 2017, les dépenses de consommation entameraient un mouvement de rattrapage, favorisé par une amélioration de la confiance suite à une nouvelle baisse du taux de chômage. Les dépenses de consommation afficheraient une croissance de 1,4 %, contribuant, dans une large mesure, à la croissance économique. Le taux d'épargne des particuliers fléchirait alors à 12,5 % et serait ainsi inférieur à 13 % pour la cinquième année consécutive.



2.3. Investissements des entreprises

Cette année, la croissance en volume des investissements des entreprises s'établirait à 2,3 %. Ce chiffre est néanmoins fortement influencé à la baisse par le contrecoup d'opérations exceptionnelles intervenues en 2014 et en 2015, en l'occurrence des acquisitions qui avaient gonflé les investissements des entreprises. Ces opérations exceptionnelles concernent l'acquisition de tankers par le groupe belge Euro-nav ainsi que deux achats importants de brevets. Dès lors que ces transactions ont entraîné une hausse

Graphique 10 Investissements des entreprises en volume (corrégés)
Croissance à un trimestre d'intervalle, données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires

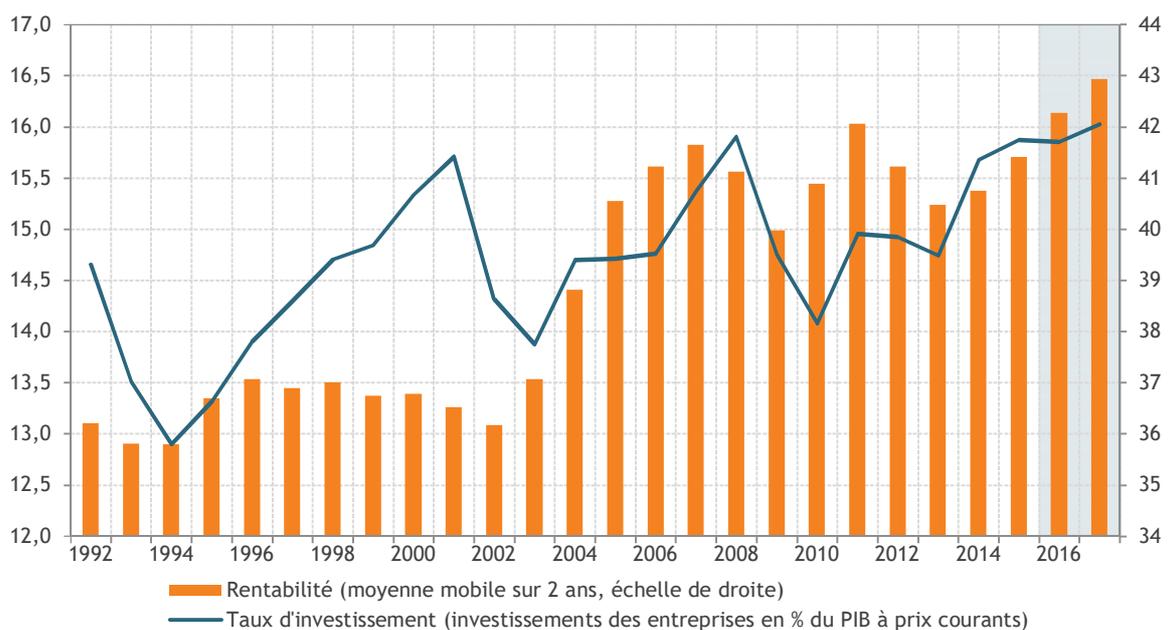


Source : ICN, BFP

proportionnelle des importations, elles ont eu une incidence nulle sur le PIB. Abstraction faite de ces opérations, les investissements des entreprises devraient progresser de 6,2 % cette année, et ainsi afficher une forte croissance qui reflète largement la nette augmentation enregistrée durant le deuxième trimestre.

Comme les années précédentes, les investissements des entreprises seraient soutenus, en 2016 et 2017, par une amélioration de la rentabilité des entreprises – mesurée comme la part de l'excédent brut d'exploitation des entreprises dans la valeur ajoutée à prix courants – et les taux faibles. Néanmoins, la croissance trimestrielle des investissements des entreprises serait inférieure, à partir de la mi-2016, à celle mesurée au cours des trimestres précédents en raison d'un point de départ particulièrement élevé et de perspectives de débouchés moins favorables. Par conséquent, la croissance des investissements des entreprises retomberait à 2,5 % en 2017.

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

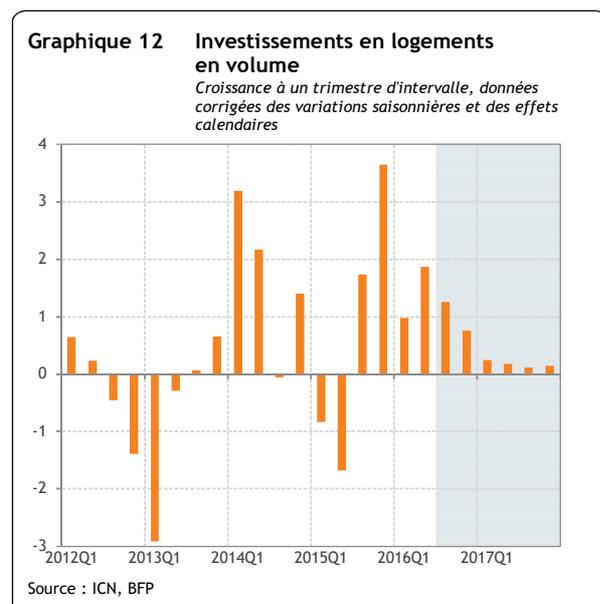


Source : ICN, BFP

Étant donné que les investissements des entreprises continuent de croître plus rapidement que le PIB, leur part nominale dans le PIB progresserait jusqu'à 15,9 % en 2016 et 16 % en 2017, ce qui représente un niveau sensiblement plus élevé que la moyenne observée au cours de la période 1995-2015 (14,8 %).

2.4. Investissements en logements

En 2015, les investissements en logements ont affiché une croissance annuelle positive de 1,2 %, et ce en dépit d'un recul au premier semestre, qui a été compensé par un mouvement de rattrapage au second semestre. La forte croissance en volume des investissements en logements en 2016 (6,5 %) s'explique



par une situation de départ favorable. La nette augmentation de la construction de logements au deuxième semestre de 2015 s'est en effet poursuivie au premier semestre de 2016. Cette progression est à situer dans un contexte de poursuite de l'accroissement du revenu disponible réel des ménages et de baisse du taux de chômage. En outre, les taux hypothécaires sont historiquement bas.

En 2017, la croissance du pouvoir d'achat des ménages fléchirait et les taux hypothécaires réels – particulièrement bas – repartiraient à la hausse pour la première fois depuis plus de trois ans. Bien que ces facteurs puissent freiner les investissements en logements, on prévoit toujours une évolution

relativement favorable du nombre de demandes de crédit hypothécaire et de permis de bâtir. Ces deux indicateurs reflètent l'activité du secteur de la construction avec trois à quatre trimestres d'avance. Les investissements en logements continueraient de croître, mais à un rythme plus lent qu'au cours des précédents trimestres. La croissance des investissements des ménages s'établirait à 2,1 % sur base annuelle.

2.5. Consommation et investissements publics

Compte tenu de l'ensemble des mesures connues, la croissance annuelle en volume de la consommation publique devrait s'établir à 0,4 % en moyenne en 2016 et 2017. Ce léger ralentissement de la croissance (par rapport à 0,7 % en moyenne au cours des années 2014-2015) s'explique par une baisse plus marquée des achats nets de biens et de services, alors que la croissance en volume des prestations sociales en nature⁸ est comparable. Quant à la croissance en volume des rémunérations publiques⁹, elle demeure tenue puisque l'emploi public s'est pour ainsi dire stabilisé en 2016 et se contracterait en 2017.

La croissance en volume des investissements publics en 2016 (2,5 %) est attribuable, dans une large mesure, à la construction d'écoles par les autorités flamandes, alors qu'en 2017 (2,7 %), elle serait stimulée

⁸ Les prestations sociales en nature correspondent principalement aux dépenses publiques de soins de santé.

⁹ Le terme rémunérations publiques doit ici être compris au sens large (c'est-à-dire incluant les cotisations sociales imputées qui englobent elles-mêmes les pensions des fonctionnaires).

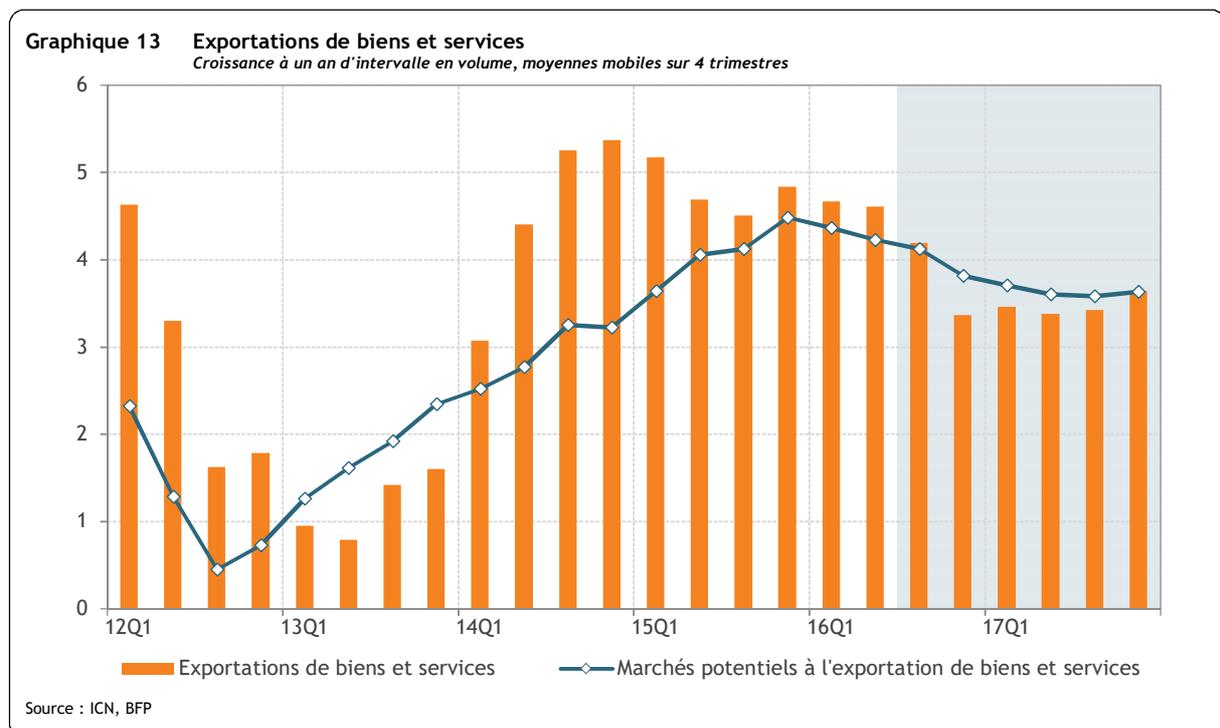
par une hausse des investissements des autorités locales à l'approche des élections communales et provinciales de 2018.

2.6. Variations de stocks

Déjà en recul en 2014, la valeur des stocks a encore diminué en 2015. Néanmoins, les stocks ont contribué positivement (à hauteur de 0,2 point de pourcentage) à la croissance en volume du PIB en 2015 étant donné que la baisse de la valeur s'explique probablement par la diminution des prix des matières premières. Pour 2016 et 2017, on prévoit une contribution nulle des variations de stocks à la croissance économique.

2.7. Exportations et importations

Malgré les mesures adoptées en vue de réduire le coût du travail, l'accroissement du volume des exportations resterait limité à 3,4 % cette année (contre 4,9 % en 2015). Sur base annuelle, le ralentissement de la croissance des exportations est plus marqué que celui des marchés extérieurs pertinents pour la Belgique (croissance de 4,5 % en 2015 à 3,8 % en 2016) par suite d'un repli temporaire des exportations au premier trimestre. En 2016, la croissance des importations ralentirait davantage que celle des exportations (jusqu'à atteindre 3,2 %). Dès lors, les exportations nettes auraient une contribution légèrement positive à la croissance économique. Toutefois, la contribution des exportations nettes à la croissance en 2015 et 2016 est fortement influencée par les investissements des entreprises, plus précisément par un certain nombre d'achats exceptionnels de biens d'investissement qui ont été totalement importés (voir paragraphe 2.3). Corrigée de ces transactions exceptionnelles, la contribution des exportations nettes s'élèverait à -0,3 point de pourcentage cette année.



En 2017, la croissance des exportations serait freinée par le ralentissement conjoncturel en Europe et par l'appréciation du taux de change nominal effectif de la Belgique (+1,5 % en 2016 et +0,8 % en 2017), mais elle devrait augmenter au même rythme que les marchés extérieurs pertinents, c'est-à-dire de l'ordre de 3,6 %. Toutefois, les importations connaîtraient une croissance légèrement plus prononcée sous l'impulsion de la demande intérieure. Dès lors, la contribution des exportations nettes à la croissance économique deviendrait légèrement négative.

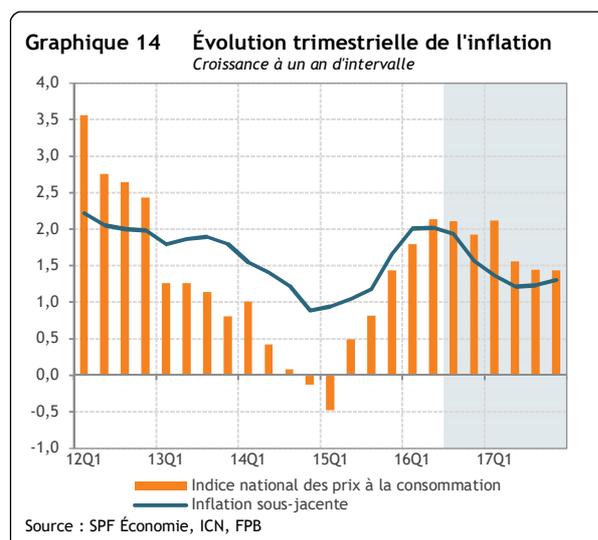
En 2015, la forte baisse des prix des produits non énergétiques exprimés en dollars a été plus que compensée par la nette dépréciation de l'euro par rapport au dollar, avec pour conséquence une hausse notable du prix de ces produits en euros (8,4 %). En 2016 et 2017, le taux de change euro-dollar reste relativement stable et l'évolution des prix susmentionnés en euros (+1,8 % en 2016 et -1,4 % en 2017) suit dans les grandes lignes leur évolution en dollars.

La baisse du prix des produits énergétiques en 2015 devrait se poursuivre en 2016. Ainsi, le prix d'un baril de Brent devrait reculer sur base annuelle en passant de 52,4 dollars en 2015 à 43,1 dollars en 2016, malgré l'augmentation déjà enregistrée dans le courant de l'année 2016. Sur la base des cotations sur le marché à terme, on s'attend à ce que le prix du baril de Brent augmente pour atteindre 49,5 dollars en 2017. En euros, le prix du pétrole devrait diminuer de 18 % en 2016 et augmenter d'un peu plus de 13 % en 2017. Par conséquent, les termes de l'échange devraient légèrement s'améliorer en 2016 (0,1 %), puis se détériorer faiblement en 2017 (-0,1 %). Le solde de la balance des opérations courantes devrait être plus ou moins en équilibre, comme au cours des trois années précédentes.

3. Évolution des prix et salaires

3.1. Évolution des prix intérieurs

Au cours de l'année 2015, l'évolution des prix du pétrole a exercé une forte pression baissière sur l'inflation, mesurée sur base de la croissance à un an d'intervalle de l'indice national des prix à la consommation (INPC). Le prix moyen d'un baril de Brent sur le marché des matières premières, qui atteignait encore 112 dollars en moyenne en 2012, a en effet diminué pour la troisième année consécutive pour atteindre 52 dollars en 2015. Si la baisse du prix du Brent libellé en dollars a atteint 47 % sur base annuelle, elle a été moins forte en euros (-37 %) en raison de l'appréciation du dollar. Toutefois, bien que la croissance à un an d'intervalle du prix du Brent en euros ait été très négative en 2015 et au premier semestre de 2016, l'inflation totale est passée de -0,7 % en janvier 2015 à 2,2 % en juin 2016. Cette accélération s'explique principalement par la progression de l'inflation sous-jacente et du prix de l'électricité.



L'inflation sous-jacente¹⁰ est influencée par différents facteurs depuis le quatrième trimestre de 2015. Le coût unitaire du travail évolue à la baisse depuis 2014 et freine ainsi l'inflation sous-jacente. Néanmoins, elle a progressé de 0,8 point de pourcentage au cours du quatrième trimestre de 2015 et du premier semestre de 2016. Cette évolution est due pour plus de la moitié à des mesures et des facteurs techniques. Ainsi, le droit d'inscription dans les universités et hautes écoles flamandes a été nettement majoré en octobre 2015. En outre, le prix des nouveaux véhicules a augmenté en novembre 2015 suite à l'introduction de la norme

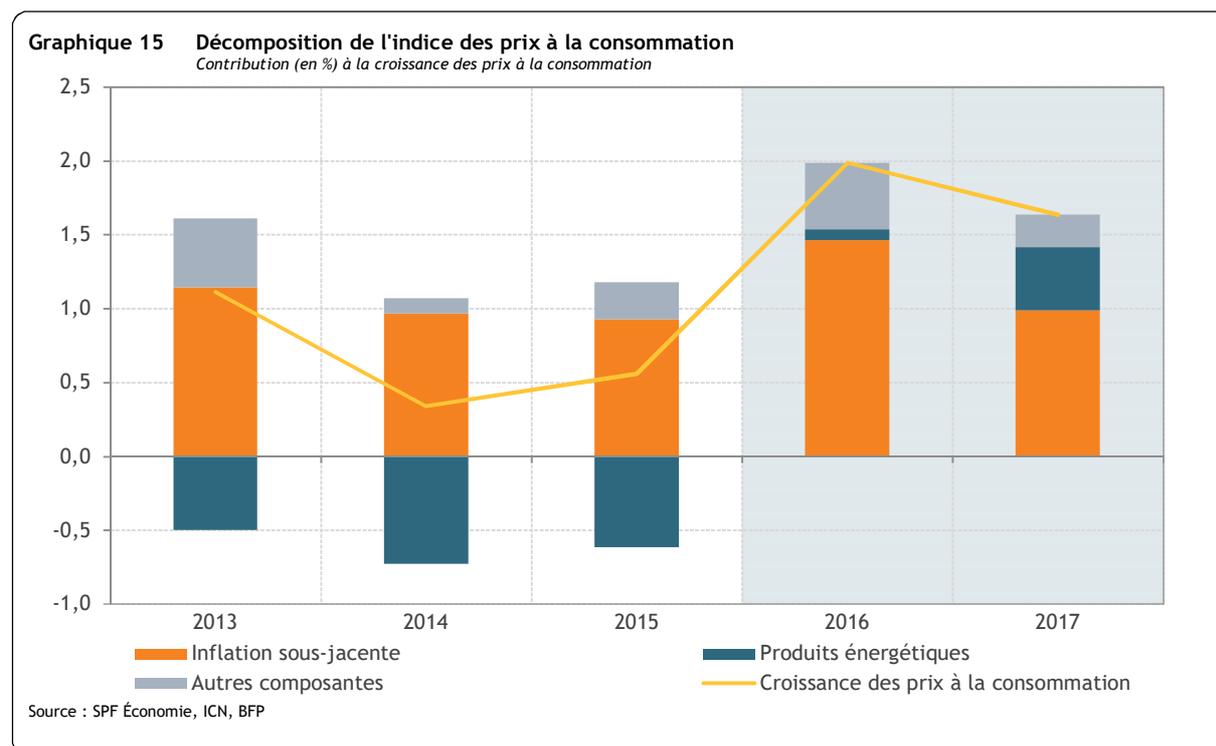
d'émission Euro 6 et a de nouveau progressé en janvier 2016 suite aux adaptations de la taxe de mise en circulation¹¹ en Région flamande. Étant donné que ces facteurs n'exercent une pression à la hausse sur l'inflation que durant une année, après quoi cette pression disparaît via un 'effet de base' négatif, l'inflation sous-jacente évolue clairement à la baisse entre le quatrième trimestre de 2016 et la mi-2017. Ce mouvement s'explique aussi par la répercussion (avec un certain retard) de la baisse du coût unitaire du travail dans les prix à la consommation. Tant le coût unitaire du travail que les prix du pétrole en euros repartent à la hausse depuis peu. Cette évolution se répercuterait dans l'inflation sous-jacente avec un certain retard, laquelle devrait dès lors s'accélérer au cours du second semestre de 2017.

¹⁰ L'inflation sous-jacente est calculée en épurant l'INPC de l'impact des changements de prix d'origine administrative et de l'évolution des prix des composantes traditionnellement volatiles. Le calcul de l'inflation sous-jacente exclut donc les éléments suivants : les effets des modifications de la TVA, des accises, d'autres impôts indirects et de la taxe de circulation ainsi que l'évolution du prix de l'eau, des produits énergétiques, du tabac, des boissons alcoolisées, du poisson et des fruits de mer, des produits à base de viande et des fruits et légumes frais.

¹¹ Le prix des nouveaux véhicules pris en compte dans l'INPC englobe la taxe de mise en circulation.

L'inflation totale progresserait de 1,1 % en 2015 à 2,0 % en 2016 et retomberait ensuite à 1,6 % en 2017. Cette dynamique s'explique en partie par l'évolution de l'inflation sous-jacente, mais aussi par des mesures fiscales et autres qui ont largement affecté les prix de l'énergie.

En dépit de la baisse prononcée des prix des matières énergétiques en 2016, le prix à la consommation des produits énergétiques a légèrement contribué positivement à l'inflation. Comme on peut s'y attendre, le prix des carburants et du gaz naturel est en moyenne plus faible en 2016 qu'en 2015, mais cette contribution négative est totalement compensée par le prix de l'électricité qui est en moyenne près de 30 % plus élevé que l'an dernier. Plusieurs facteurs expliquent cette augmentation : l'assujettissement des intercommunales à l'impôt sur le revenu des sociétés (ce qui a débouché sur une majoration des tarifs de distribution¹²), l'introduction d'un tarif pour les « prosommateurs » en Flandre en juillet 2015, le relèvement du taux de TVA de 6 % à 21 % sur l'électricité à usage domestique en septembre 2015, la modification du tarif des gestionnaires de distribution en janvier 2016¹³, la hausse en mars 2016 de la contribution au Fonds Énergie de 3 à 100 euros ou plus par an par ménage en Région flamande et enfin, la suppression des kWh gratuits auxquels chaque ménage de Flandre avait droit¹⁴. Seules les deux dernières mesures auront un impact à la hausse (limité) sur l'inflation en 2017.



L'an dernier, les prix des carburants ont été influencés par des modifications des accises. Le système dit de cliquet sur le diesel, qui neutralise à hauteur de 50 % les baisses du prix du diesel par des augmentations des accises jusqu'à un plafond prédéterminé, a été réactivé. En outre, ces augmentations ont en

¹² Les tarifs ont été relevés en mars 2015 en Région de Bruxelles-Capitale, en juin 2015 en Région wallonne et en août 2015 en Région flamande.

¹³ Même si certains gestionnaires ont diminué leur tarif, on a en moyenne enregistré une hausse des tarifs.

¹⁴ Bien que la suppression soit intervenue au début de 2016, elle n'est prise en compte dans l'INPC que depuis mai 2016 en raison des modalités de traitement dans les factures annuelles d'électricité.

partie été couplées à des diminutions des accises¹⁵ sur l'essence (neutres d'un point de vue budgétaire) qui avaient pour but de rapprocher les prix de l'essence et du diesel. Une première série de hausses des accises sur le diesel est intervenue en novembre et décembre 2015¹⁶, tandis que la deuxième série est entrée en vigueur en juillet et août 2016¹⁷. En outre, les accises sur le diesel et l'essence ont été indexées respectivement en novembre 2015 et janvier 2016. En janvier 2017, les accises sur l'essence et le diesel seront à nouveau indexées¹⁸, après quoi un nouveau cycle de hausses d'accises sur le diesel et de baisses d'accises sur l'essence interviendra¹⁹. L'impact de ces modifications d'accises sur les prix des carburants est limité en comparaison avec l'impact du prix du Brent. Au final, les prix des carburants diminueraient de plus de 6 % en 2016 et augmenteraient dans les mêmes proportions en 2017.

En 2016, les « autres composantes » contribueraient sensiblement à l'inflation, d'abord en raison de la forte majoration des accises sur les boissons alcoolisées qui a été décidée dans le cadre du tax shift à la fin de 2015. En outre, les prix des produits frais ont fortement progressé sous l'effet de l'augmentation des prix des fruits et des légumes par rapport à 2015, mais plus encore de celle des prix du poisson frais et des fruits de mer. Tablant sur un retour à la normale pour l'évolution de ces prix en 2017, la contribution des « autres composantes » à l'inflation serait limitée en 2017.

Puisque l'indice santé ne tient pas compte de l'évolution des prix de l'essence et du diesel, la croissance de l'indice santé est généralement plus élevée que l'inflation durant les années caractérisées par une baisse des prix du pétrole. C'est également le cas le 2016, même si l'écart entre la croissance de l'indice santé (2,1 %) et l'inflation (2,0 %) est plus ténu que ce que laisse supposer l'évolution du prix du pétrole. En effet, l'indice santé ne tient pas davantage compte des prix des boissons alcoolisées et du tabac qui ont crû en 2016 sous l'effet de hausses d'accises. En 2017, les augmentations des accises sur ces groupes de produits seraient plus limitées, l'écart de croissance entre l'indice santé (1,4 %) et l'indice des prix à la consommation (1,6 %) s'expliquant dès lors en grande partie par une hausse des prix pétroliers.

¹⁵ Étant donné que la consommation de diesel est nettement supérieure à la consommation d'essence en Belgique, une hausse des accises sur le diesel peut être couplée à une baisse des accises sur l'essence plus de trois fois supérieure par litre sans avoir d'incidences sur le budget.

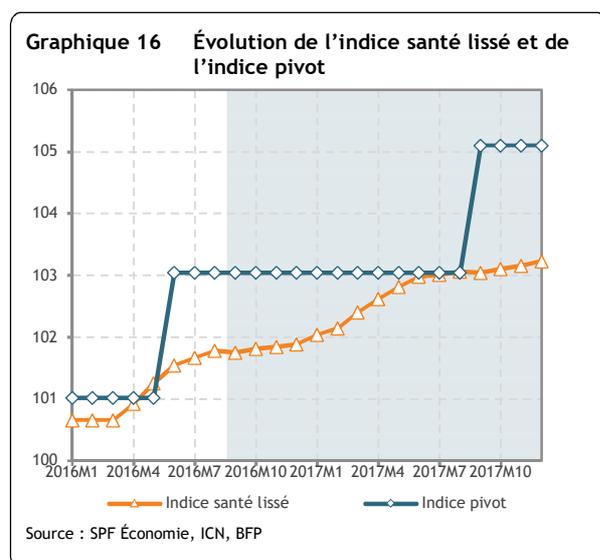
¹⁶ Les accises sur le diesel ont été relevées de 3,33 cents par litre en trois étapes. Lors de la dernière augmentation, les accises sur l'essence ont été abaissées de 2,28 cents par litre.

¹⁷ Les accises sur le diesel ont été relevées à quatre reprises pour un total de 3,21 cents par litre. Lors de la dernière augmentation, les accises sur l'essence ont été abaissées de 0,91 cent par litre.

¹⁸ L'indexation est déterminée sur la base de l'inflation au cours du mois de juin. En janvier 2017, cette indexation atteindra donc 2,28 %.

¹⁹ Cette intervention vise une hausse totale des accises de 2,23 cents par litre de diesel et une baisse de 1,65 cent par litre d'essence.

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



En avril 2016, l'indice santé lissé a été dépassé par l'indice de référence²⁰. Ce dépassement met officiellement un terme au saut d'index. Depuis, l'indice santé lissé²¹ a recommencé à croître et a dépassé l'indice pivot en mai 2016 (qui s'établissait alors à 101,02). En conséquence, les allocations sociales et les salaires du personnel de la fonction publique ont été majorés de 2 %, respectivement en juin et juillet 2016. Compte tenu de l'évolution mensuelle attendue de l'indice santé, l'indice santé lissé dépasserait l'indice pivot actuel (103,04) en août 2017. La majoration de 2 % des allocations sociales et des salaires du personnel de la fonction publique interviendrait respectivement en septembre 2017 et en octobre 2017.

Il est à remarquer que l'indice santé lissé se caractériserait en 2017, comme pratiquement chaque année, par une évolution très plane au second semestre. Par conséquent, le mois où l'indice pivot sera dépassé en 2017 est très sensible à des révisions à la hausse ou à la baisse des perspectives d'inflation.

3.3. Évolution salariale dans le secteur marchand

3.3.1. Évolution du coût salarial

La concertation interprofessionnelle pour la période 2015-2016 a débouché sur un projet d'accord qui n'a été signé que par huit membres du Groupe des dix. Les dispositions du projet d'accord relatives à l'évolution des salaires ont été coulées dans la loi du 28 avril 2015 instaurant la marge maximale pour l'évolution du coût salarial pour les années 2015 et 2016²². D'après cette loi, les salaires conventionnels sont bloqués en 2015 et il y aura en 2016 une certaine marge pour relever les salaires horaires bruts avant indexation. Toutefois, cette marge n'est pas définie en termes de salaires conventionnels ; elle est scindée en une augmentation maximale de 0,5 % du salaire brut et une marge additionnelle de 0,3 % du salaire « en net », dans les deux cas sans charges supplémentaires pour l'employeur. En ce qui concerne l'année 2016, nous tenons compte, tout comme dans nos précédentes prévisions à court terme, d'une hausse des salaires horaires bruts avant indexation de 0,5 %. L'évolution salariale pour le premier semestre 2016 telle qu'elle ressort des données trimestrielles des comptes nationaux ne donne d'ailleurs aucune raison de modifier cette hypothèse.

²⁰ Depuis avril 2015, l'indice de référence est calculé comme la moyenne mobile sur quatre mois de l'indice santé, multipliée par 0,98. L'indice de référence n'existe plus depuis mai 2016.

²¹ Il est dorénavant calculé comme la moyenne mobile sur quatre mois de l'indice santé, multipliée par 0,98.

²² Voir Moniteur belge du 30 avril 2015, p. 24159.

Tableau 1 Formation du coût salarial dans le secteur marchand
Taux de croissance en %

	2015	2016	2017
Coût salarial horaire nominal après déduction des subventions salariales ^a	0,3	-0,3	1,7
Coût salarial horaire nominal	0,4	-0,4	1,6
Augmentation due :			
- à une hausse salariale horaire brute avant indexation ^b	0,3	0,5	0,8
- à une indexation	0,2	0,4	1,2
- aux cotisations patronales totales ^c	-0,1	-1,3	-0,4

a. Dans les comptes nationaux établis selon le SEC 2010, les subventions salariales et les réductions ciblées de cotisations patronales ne sont pas portées en déduction du coût salarial, mais enregistrées à titre d'autres subventions sur la production.

b. Hausses salariales conventionnelles avant indexation plus dérive salariale.

c. Cotisations patronales légales, extralégales et imputées.

Même si les salaires conventionnels sont restés stables en 2015, le salaire horaire brut moyen avant indexation s'est accru de 0,3 %. Cette hausse résulte de la dérive salariale, qui peut s'expliquer par les modifications dans la structure de l'emploi ou par les augmentations salariales octroyées par l'employeur en dehors du cadre d'une CCT.

L'indexation dans le secteur marchand est très limitée en 2015 et 2016 en raison du saut d'index. Les traitements du personnel de la fonction publique n'ont pas été indexés en 2014 et 2015. Ce n'est qu'en juillet 2016 qu'ils ont été indexés de 2 %, suite à quoi le coefficient d'indexation s'est élevé à 0 % en 2015 et à 1 % en 2016. L'indexation (moyenne) des salaires dans le secteur marchand devrait connaître une évolution plus progressive (0,2 % en 2015 et 0,4 % en 2016) car il existe de nombreux systèmes d'indexation, tels que des indexations à intervalles fixes ou résultant du dépassement d'un indice-pivot.

En 2015, l'évolution des cotisations patronales n'a guère eu d'effets sur la croissance des coûts salariaux. En effet, la baisse des cotisations patronales imputées, suite à la diminution du nombre de prépensionnés, est compensée par une augmentation des cotisations patronales extralégales (payées au secteur institutionnel des entreprises). En 2016, en raison de la baisse sensible des cotisations patronales, la hausse des salaires horaires bruts nominaux de 0,9 % s'accompagne d'un recul du coût salarial horaire de 0,4 %. Un ensemble de réductions de charges salariales ont été octroyées dans le cadre du tax shift sous la forme de réductions de cotisations patronales, de subventions du Maribel social et de subventions au travail de nuit et en équipe. Le taux de cotisations patronales au sens strict²³ reculerait ainsi de 1,5 point de pourcentage. Compte tenu des définitions utilisées dans les comptes nationaux (voir note de bas de page a du tableau 1), seule la hausse des réductions générales de cotisations patronales a infléchi l'évolution du coût salarial horaire nominal. La croissance du coût horaire du travail (après déduction des subventions salariales et des réductions groupes cibles de cotisations patronales) ne devrait toutefois guère différer de celle du coût salarial horaire parce que le renforcement de quelques subventions salariales et réductions groupes cibles de cotisations patronales en 2016 est compensée par la suppression de la subvention salariale générale, qui est une mesure destinée à financer le tax shift. Les cotisations patronales imputées devraient également contribuer à abaisser le coût salarial horaire en 2016. Le taux de cotisations patronales au sens large²⁴ devrait enregistrer une baisse plus sensible que

²³ Il s'agit des cotisations patronales reçues par la sécurité sociale avant déduction des réductions ciblées de cotisations patronales, exprimées en pour cent de la masse salariale brute.

²⁴ Il s'agit des cotisations patronales reçues par les autorités fédérales et des cotisations extralégales et fictives, exprimées en pour cent de la masse salariale brute.

le taux au sens strict parce que les cotisations imputées seraient influencées non seulement par la diminution du nombre de prépensionnés, mais également par la baisse du montant des primes de licenciement payées²⁵.

Il n'y a pas encore d'accord interprofessionnel ou de loi fixant les marges maximales pour les salaires conventionnels pour la période 2017-2018. En outre, on ne trouve guère, chez nos pays voisins, d'informations sur l'évolution future du coût salarial horaire nominal qui sont susceptibles d'être utilisées pour calculer les marges disponibles en application de la loi relative à la norme salariale de 1996. Par conséquent, l'augmentation des salaires en 2017 a été déterminée sur la base d'équations salariales au niveau des branches d'activité, qui tiennent compte des déterminants traditionnels de la théorie économique (productivité, taux de chômage et coin salarial)²⁶. Sur cette base, la hausse moyenne du coût salarial horaire nominal serait de 1,6 % pour le secteur marchand. Les salaires horaires bruts nominaux devraient enregistrer une croissance plus rapide (2,0 %) vu que les cotisations patronales ont également un effet baissier sur l'évolution du coût salarial en 2017. En effet, les mesures adoptées dans le cadre du tax shift ont pris cours dans le courant du deuxième trimestre 2016 et ne portent donc sur une année complète qu'à partir de 2017. L'indexation (1,2 %) serait encore légèrement influencée à la baisse par le saut d'index et serait donc moins élevée que la hausse de l'indice santé (1,4 %). Cela implique une augmentation des salaires horaires bruts avant indexation de 0,8 %.

3.3.2. Réductions de cotisations patronales, subventions salariales et bonus à l'emploi

L'estimation des réductions de cotisations patronales et des subventions salariales au profit des entreprises en 2016-2017 se base sur le paquet de réductions des charges sur le travail prévu par le tax shift, sur les comptes nationaux 2014 en ce qui concerne les subventions salariales et la dernière publication des observations des réductions de cotisations (ONSS, premier trimestre 2016). Les réductions de cotisations patronales se composent de réductions générales et sélectives par rapport aux taux faciaux des cotisations légales (272 millions d'euros supplémentaires en 2016 et 96 millions d'euros supplémentaires en 2017, chaque fois par différence avec l'année précédente), mais également, de réductions résultant de la diminution des taux faciaux des cotisations (1 536 millions d'euros en 2016, 2 059 millions en 2017). Les subventions salariales devraient diminuer de 138 millions en 2016 et de 5 millions en 2017.

À partir du deuxième trimestre 2016, le tax shift réorganise, progressivement sur plusieurs années, les réductions structurelles de cotisations patronales dans le secteur marchand via des réductions des taux faciaux de cotisations patronales (de l'ordre de 2,4 points de pourcentage en 2016 et de 5 points de pourcentage supplémentaires en 2018), la réduction (en 2016) et finalement la suppression (en 2018) de la réduction forfaitaire générale, la suppression (en 2018) des réductions spécifiques pour les hauts salaires et le renforcement des réductions spécifiques pour les bas salaires (de manière progressive sur la période 2016-2019). Cela signifie que le secteur marchand bénéficie ex ante respectivement de 1 551 et 2 071 millions de réductions générales de cotisations patronales de plus du fait du tax shift.

²⁵ Remarquons que, dans les présentes perspectives, aucune correction supplémentaire n'a été appliquée pour tenir compte des suppressions d'emplois annoncées par plusieurs grandes entreprises au cours du mois de septembre 2016.

²⁶ Pour une analyse de ces équations, voyez Bassilière, Delphine, et al. 2013. A new version of the HERMES model - HERMES III Bureau fédéral du Plan, Working paper 13-13, p. 53-54.

prévoit également un paquet supplémentaire de réductions générales de cotisations patronales (ex ante 116 millions en 2016) pour le secteur non marchand.

Les réductions ciblées pour le secteur marchand sont également renforcées en 2016, aussi bien sur le plan fédéral via le volet premiers engagements du tax shift (ex ante 49 millions en 2016 et 39 millions en 2017) qu'à l'échelle régionale via la dispense totale de versement des cotisations patronales légales accordée par la Région flamande dans la marine marchande et le remorquage en mer (ex ante 25 millions au total).

Tableau 2 Réductions des charges salariales pour les entreprises et les ménages
En millions EUR

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1. Réductions de cotisations patronales, y compris les réductions ciblées (à l'exclusion des ACS) par rapport aux taux faciaux des cotisations légales en vigueur durant l'année concernée	5001	4943	5114	5382	5494	5766	5862
<i>p.m. réductions ciblées fédérales et régionales</i>	886	869	876	947	1024	1141	1171
<i>p.m. réductions ciblées régionales</i>	0	0	0	0	803	852	843
2. Réductions de cotisations patronales résultant de changements apportés aux taux faciaux des cotisations légales	0	0	0	0	0	1536	2059
3. Subventions salariales, hors réductions ciblées de cotisations patronales, dont notamment	6128	6326	6282	6399	6580	6442	6437
- Maribel social	870	911	951	992	1013	1130	1154
- Activations	638	463	218	232	250	252	220
- Titres-services	1424	1595	1649	1617	1641	1693	1742
- Travail de nuit et en équipes + Heures supplémentaires	1125	1130	1163	1188	1191	1568	1731
- Réduction générale	935	970	988	1009	1035	322	68
<i>p.m. dont transferts aux régions</i>	0	0	0	0	1914	1968	1985
4. (=1+2+3) Total en faveur des employeurs	11129	11269	11395	11781	12074	13745	14358
<i>p.m. dont transferts aux régions</i>	0	0	0	0	2716	2820	2828
5. Réductions de cotisations personnelles	740	720	849	842	887	1001	1003

À partir du deuxième trimestre 2016, le tax shift supprime la subvention salariale générale via le non-versement du précompte professionnel pour la plupart des travailleurs salariés du secteur marchand (ex ante une économie de 768 millions en 2016 et une économie supplémentaire de 272 millions en 2017). La variante plus généreuse de cette subvention générale, introduite en 2014 spécifiquement pour les PME, est maintenue, voire même renforcée dans le cas des micro-entreprises nouvellement créées, une mesure introduite en 2015 et renforcée de 40 millions d'euros ex ante en 2016. Parallèlement, les taux de subvention pour le travail de nuit et le travail en équipes ont été augmentés à partir du début de l'année 2016 pour les activités ordinaires (de 15,6 à 22,8 % des salaires bruts concernés) et pour le travail en continu (de 17,8 à 25 %) – ex ante 490 millions d'euros au total – et davantage encore pour les activités de haute technologie (de 15,6 à 25 %, ex ante 27 millions d'euros).

Le tax shift maintient la subvention salariale générale pour le secteur non marchand et renforce la subvention Maribel social (les réductions de cotisations patronales mutualisées) en 2016 (ex ante 95 millions d'euros, ex post une augmentation de 117 millions par rapport à 2015).

Un certain nombre de réductions de cotisations patronales (toutes les réductions ciblées hormis les réductions « premiers engagements », « travailleurs fixes horeca » et « réduction du temps de travail »²⁷) et de subventions salariales (activations, bonus jeunes dans le non-marchand et titres-services) ont été régionalisées depuis 2015 dans le cadre de la sixième réforme de l'État. Faute d'informations concrètes, on peut supposer que la Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale ne modifieront pas avant 2018 les modalités des réductions de cotisations patronales qui relèvent désormais de leurs compétences. Nous tenons toutefois compte de la réforme de la politique axée sur les groupes cibles de la Région flamande appliquée à partir de la seconde moitié de 2016. Les régions dans leur ensemble devraient octroyer 2 820 millions de réductions de charges salariales au profit des entreprises (à l'exclusion des contractuels subventionnés) en 2016 (2 828 en 2017), dont 852 millions (843 en 2017) de réductions ciblées de cotisations patronales et 1 968 millions (1 985 en 2017) d'autres subventions salariales, qui précédemment relevaient du pouvoir fédéral.

La réforme par la Région flamande de la politique axée sur les groupes cibles entraînerait surtout des glissements au sein du budget de la Région flamande pour les réductions ciblées. Les nouvelles réductions ciblées au profit de la marine marchande et du remorquage en mer (voir supra) nécessiteraient toutefois une légère augmentation de ce budget. Étant donné que la Région flamande supprime progressivement une partie des activations – compétence régionalisée depuis 2015 –, les activations de l'ensemble des trois régions diminueraient de 32 millions en 2017.

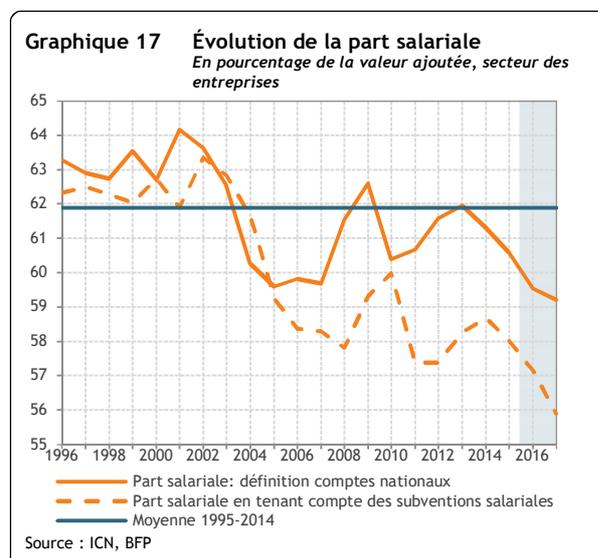
Malgré la diminution pour moitié de la déductibilité fiscale des titres-services en Région de Bruxelles-Capitale en 2016, les subventions pour les titres-services continuent de progresser à l'échelle du pays en 2016 et 2017, à hauteur d'environ 50 millions par an.

Enfin, les réductions de cotisations personnelles sont également renforcées en 2016 (ex post de 114 millions comparativement à 2015).

²⁷ À l'instar des réductions ciblées de cotisations patronales, restées dans le giron fédéral, les réductions de cotisations patronales transférées aux régions sont, conformément aux règles du SEC 2010, enregistrées dans la rubrique 'autres subventions sur la production' des comptes nationaux, et font donc également partie intégrante des subventions salariales.

3.3.3. Évolution de la part salariale

Selon les règles comptables du SEC2010, tant les réductions ciblées de cotisations patronales que les subventions salariales (réductions de précompte professionnel) sont comptabilisées comme des autres subventions sur la production. Cela signifie que toutes les réductions de charges salariales dont les employeurs bénéficient ne sont pas déduites des coûts salariaux tels qu'évalués dans les comptes nationaux.



Par conséquent, la part salariale²⁸ calculée selon les définitions de la comptabilité nationale est plus élevée que la part salariale calculée en tenant compte des subventions salariales et des réductions ciblées de cotisations patronales (voir graphique 17). En outre, l'écart entre ces deux définitions de la part salariale s'est fortement accru depuis 2003.

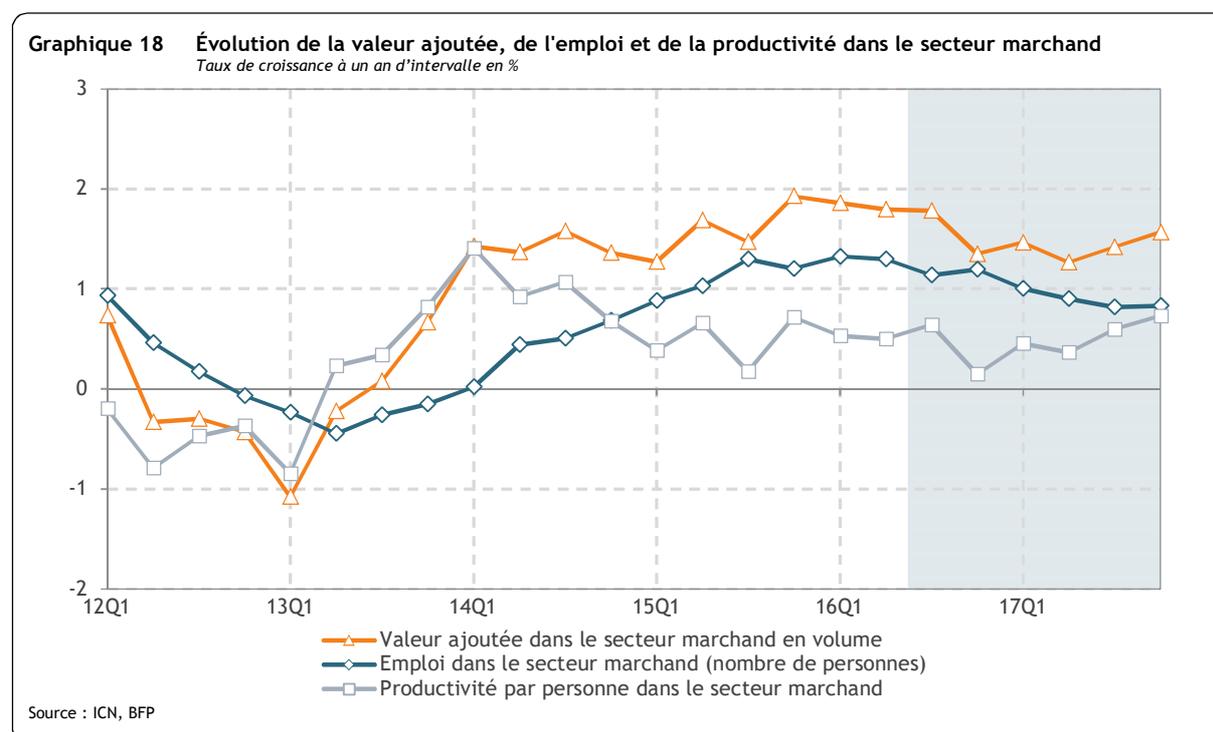
La part salariale a fortement augmenté en 2012 et 2013 étant donné que l'indexation salariale a largement dépassé la croissance du déflateur de la valeur ajoutée. Elle a cependant commencé à baisser sensiblement en 2014. Les salaires conventionnels

ont été bloqués en 2014 et 2015 et ne devraient croître que modérément en 2016. En conséquence, la croissance du coût salarial horaire avant indexation serait moindre que la croissance de la productivité horaire. En outre, l'indexation des salaires est nettement inférieure à la croissance du déflateur de la valeur ajoutée en raison du saut d'index. L'accélération de la croissance des salaires avant indexation en 2017 influence peu l'évolution de la part salariale car la productivité horaire augmente quasiment au même rythme. Toutefois, à la suite du saut d'index, l'indexation salariale de 2017 est inférieure à la croissance du déflateur de la valeur ajoutée, ce qui se traduit par une nouvelle baisse de la part salariale.

²⁸ Calculée ici comme la part de la masse salariale-coût dans la valeur ajoutée du secteur institutionnel des entreprises.

4. Marché du travail

Au cours du premier semestre 2016, la croissance de l'activité dans le secteur marchand (0,4 % par trimestre) a été très légèrement inférieure à la croissance moyenne enregistrée en 2015 (0,5 % par trimestre). Elle devrait s'essouffler davantage dans le courant du deuxième semestre pour atteindre 0,25 % par trimestre. Toutefois, en raison d'un effet de report favorable, la croissance annuelle devrait légèrement rebondir en passant de 1,6 % en 2015 à 1,7 % en 2016. L'année prochaine, le phénomène inverse devrait se produire avec une reprise de la croissance trimestrielle (pour atteindre un taux assez stable de 0,4 % par trimestre), mais une croissance annuelle limitée à 1,3 % en raison d'un deuxième semestre 2016 relativement faible.



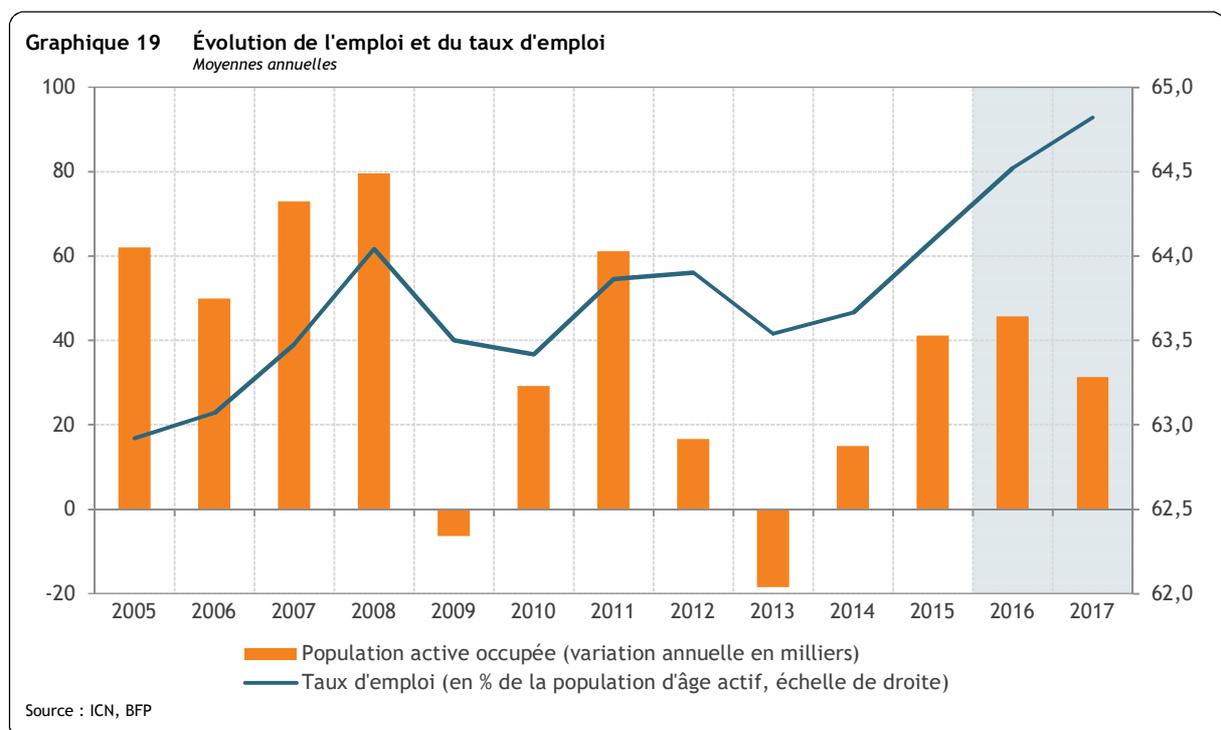
Sous l'effet de la baisse du coût réel du travail²⁹, la croissance de la productivité horaire est restée limitée à 0,7 % l'an dernier, de sorte que la croissance du volume de travail dans le secteur marchand s'est accélérée en passant de 0,6 % à 0,9 %. La croissance de l'emploi comptabilisé en nombre de personnes s'est accélérée davantage (passant de 0,4 % à 1,1 %), vu que la durée de travail moyenne s'est nettement réduite (de -0,25 %), ce qui est plutôt exceptionnel en période de reprise conjoncturelle. Une hausse ponctuelle du nombre de crédits-temps à temps partiel a contribué à cette diminution de la durée de travail moyenne. En effet, un grand nombre de travailleurs ont profité, in extremis à la fin de 2014, de la possibilité de prendre un crédit-temps à temps partiel avant que les nouvelles dispositions plus restrictives n'entrent en vigueur (suppression du crédit-temps sans motif ; nouveau relèvement de l'âge d'accès au crédit-temps de fin de carrière). Cependant, depuis le milieu de l'année 2015, le durcissement de la réglementation entraîne une diminution progressive du nombre de personnes bénéficiant d'un crédit-temps à temps partiel, ce qui constitue un facteur de hausse de la durée de travail moyenne.

²⁹ Le coût du facteur travail corrigé des subventions salariales et déflaté par le déflateur de la valeur ajoutée.

Au cours des derniers trimestres, l’embellie observée dans l’évolution de l’emploi ne s’est pas limitée aux services marchands, mais s’est également manifestée dans l’industrie manufacturière et dans la construction. Dans cette branche d’activité, l’emploi salarié a été soumis à une forte pression ces dernières années en raison du recours toujours plus important à une main-d’œuvre détachée, mais le recul continu du nombre d’emplois enregistré par cette branche depuis le premier trimestre 2012 semble toutefois atteindre un niveau plancher.

Cette année, la croissance de la productivité horaire devrait sensiblement diminuer (pour atteindre 0,2 %), parallèlement à un nouveau recul continu du coût réel du travail par suite des mesures adoptées en vue de réduire les cotisations de sécurité sociale, de sorte que la croissance du volume de travail continue à s’accélérer (pour atteindre 1,8 %). Toutefois, la durée de travail moyenne se serait sensiblement accrue au cours des trois derniers trimestres et augmenterait donc également de manière sensible en termes de moyenne annuelle (de l’ordre de 0,25 %) malgré une stabilisation durant le deuxième semestre 2016. Cette année, l’accélération de la croissance de l’emploi marchand (pour atteindre 1,2 %) serait donc moins forte que celle du nombre d’heures prestées.

Malgré un léger fléchissement de la croissance économique, la croissance de la productivité horaire devrait augmenter quelque peu en 2017 (pour atteindre 0,5 %) sous l’effet de la hausse du coût réel du travail, de sorte que la croissance du volume de travail (qui devrait s’élever à 0,8 %) ralentit davantage que l’activité par rapport à 2016. Le léger repli conjoncturel et la progression (limitée) du nombre d’emplois titres-services entraînent tous deux une diminution de la durée de travail, mais ils sont compensés par les mesures restrictives en matière de crédit-temps. Compte tenu d’une quasi-stabilité de la durée de travail moyenne, la croissance de l’emploi marchand retombe à 0,9 %.



Après avoir connu une stabilisation en 2015, l’emploi du secteur des administrations publiques s’inscrit en hausse (+1 000 personnes) en 2016. L’emploi augmente encore dans l’enseignement (compte tenu de

l'évolution de la population scolaire). Dans l'administration, les mesures d'assainissement continuent de faire leurs effets mais de nouveaux moyens sont également dégagés pour des recrutements (surtout à l'échelon fédéral) dans le cadre de la crise de l'asile et de l'immigration et de la lutte contre le terrorisme. En 2017, l'emploi dans l'ensemble des administrations publiques diminuerait (-2 000 personnes) : en effet, la hausse de l'emploi dans l'enseignement, qui persiste, ne compenserait que partiellement la baisse de l'emploi dans l'administration engendrée par les mesures d'économie déjà prises par les différents gouvernements ainsi qu'à la Défense nationale. Par ailleurs, l'emploi pour compte propre auprès des particuliers continuerait de se réduire cette année (-1 300 unités) avant de retrouver un niveau pratiquement stable l'année prochaine.

La hausse de la population active occupée s'est considérablement accélérée l'an dernier (+41 100 personnes) et est comparable cette année (+45 600 personnes). Cette évolution est soutenue par le regain de croissance dans le secteur marchand, qui se caractérise en outre par une forte intensité de main-d'œuvre grâce aux mesures de réduction du coût du facteur travail. L'année prochaine, la population active occupée connaîtrait une hausse moins marquée (+31 200 personnes), principalement du fait du ralentissement de la croissance de l'activité dans le secteur marchand et, dans une moindre mesure, du léger repli de l'emploi public. Le taux d'emploi s'est accru l'an dernier en passant de 63,7 % à 64,1 % et devrait enregistrer une progression sensible cette année et l'année prochaine (pour atteindre respectivement 64,5 % et 64,8 %).

Remarquons que la croissance de la population d'âge actif pour les années 2016 et 2017 telle qu'estimée actuellement est inférieure à celle retenue dans les dernières Perspectives démographiques³⁰. Dans celles-ci, on partait en effet de l'hypothèse que l'afflux de demandeurs d'asile sur l'ensemble de l'année 2016 resterait au niveau observé fin 2015 et ne diminuerait que vers le milieu de l'année 2017 pour revenir au niveau atteint avant l'éclatement de la crise des réfugiés. Depuis lors, il apparaît que l'afflux de demandeurs d'asile a chuté au cours du premier semestre 2016, et nous supposons que cet afflux ne repartira pas à la hausse dans un avenir proche³¹. Dès lors, la crise de l'asile entraînerait une hausse supplémentaire (en moyennes annuelles) de 10 500 réfugiés reconnus (ou de personnes bénéficiant de la protection subsidiaire) en 2016 et de 13 600 réfugiés reconnus en 2017, ce qui correspond à une révision à la baisse de l'estimation présentée dans les Perspectives démographiques (respectivement +21 000 et +36 200 personnes en 2016 et 2017). Sur base des nouvelles hypothèses retenues, la population d'âge actif ne devrait augmenter que de 22 200 personnes en 2016 et de 14 800 personnes en 2017 (contre +27 200 personnes et +33 200 personnes dans les Perspectives démographiques).³²

³⁰ Perspectives démographiques 2015-2060. Population, ménages et quotients de mortalité prospectifs. BFP, DGSIE, mars 2016.

³¹ En revanche, les autres hypothèses des Perspectives démographiques quant à l'afflux récent de demandeurs d'asile ont été maintenues. Nous partons donc toujours du principe que le temps de traitement moyen d'un dossier de demande de reconnaissance comme réfugié politique est de 6 mois et que le taux de reconnaissance est de 75 %, soit nettement plus que d'habitude.

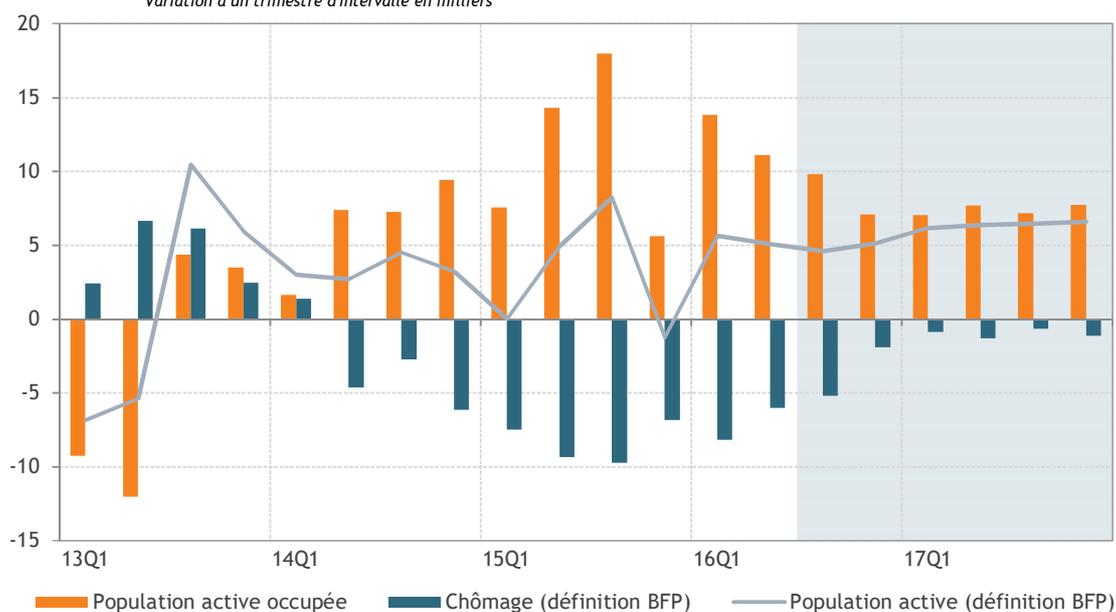
³² La modification apportée à l'estimation de l'impact à court terme de la crise des réfugiés n'est pas le seul point de divergence avec les Perspectives démographiques de mars. En effet, nous tenons à présent également compte des chiffres observés de la population au 1er janvier 2016, qui n'étaient alors pas connus. Pour la population d'âge actif, le chiffre observé est plus élevé (+7 200 personnes) que la projection dans les Perspectives démographiques. L'accroissement de la population d'âge actif en moyenne annuelle est par conséquent revu à la hausse de 3 600 unités aussi bien pour 2015 que pour 2016, indépendamment de la modification apportée aux hypothèses relatives aux demandeurs d'asile.

La population active³³ a progressé de 12 900 unités en 2015. Cette croissance (+0,24 %) a presque exclusivement été soutenue par les évolutions démographiques. Globalement, l'évolution des taux d'activité n'a guère contribué à la croissance de l'offre de main-d'œuvre. L'effet de la hausse des taux d'activité dans les classes plus âgées (en raison des effets de cohorte chez les femmes et du durcissement des conditions d'accès au RCC et à la pension anticipée) sur la croissance de l'offre de main-d'œuvre a été presque totalement compensé par l'évolution négative des taux d'activité dans les autres classes d'âge (notamment en raison des mesures d'activation dans l'assurance-chômage et des réformes opérées dans le régime des allocations d'insertion). Dès lors, le taux d'activité macroéconomique est resté pratiquement stable à 72,7 %.

Cette année, la population active gagnerait +17 500 unités (+0,33 %). L'impulsion démographique se renforce sous l'effet de l'accroissement du nombre de réfugiés reconnus. Cependant, les nouveaux arrivants s'insèrent habituellement plus difficilement sur le marché du travail, si bien qu'une part importante de l'effet de cette impulsion démographique sur l'offre de travail est neutralisée par des taux d'activité plus faibles – surtout – dans les classes d'âge inférieures. En revanche, l'impact négatif des mesures liées aux allocations d'insertion sur l'évolution des taux d'activité s'atténue et l'impact positif des mesures de fin de carrière persiste sans s'affaiblir. Au final, la contribution de l'évolution des taux d'activité à la croissance de la population active est légèrement positive, même si le taux d'activité macroéconomique reste inchangé cette année à 72,7 % (arrondi à la première décimale). L'année prochaine, la contribution démographique à la croissance de la population active diminue de moitié, en raison de nos nouvelles hypothèses concernant les demandeurs d'asile, mais les effets négatifs sur les taux d'activité dans les classes d'âge inférieures et moyennes devraient dans une large mesure disparaître, de sorte que l'évolution des taux d'activité devrait contribuer de manière sensible à l'accroissement de la population active. Le taux d'activité macroéconomique grimpe à 72,9 % et la progression de la population active s'accélère pour atteindre +23 300 unités (+0,44 %).

³³ Selon la définition du BFP (y compris les chômeurs complets indemnisés non demandeurs d'emploi et les chômeurs âgés).

Graphique 20 Évolution de la population active occupée, du chômage et de la population active
Variation à un trimestre d'intervalle en milliers



Source : INR, ONEM, FPB

Le recul de chômage³⁴, qui s'est amorcé au second trimestre de 2014, s'est accéléré de façon remarquable dans le courant de l'année 2015. Cette accélération est notamment liée à la réforme du régime des allocations d'insertion (introduction d'une durée maximale dans le régime ; contrôles plus sévères de la recherche active d'un emploi à la fois chez les allocataires et les personnes en période d'insertion professionnelle ; abaissement de l'âge maximum pour une demande d'allocation d'insertion ; exigence de diplôme pour les demandes introduites par les jeunes de moins de 21 ans). Début 2015, plus de 20 000 personnes ont perdu le droit à une allocation après une durée de trois ans dans le régime, ce qui a sensiblement contribué à la baisse du nombre de chômeurs indemnisés l'année dernière, ce au prix d'un impact négatif important sur les taux d'activité dans les classes d'âge concernées. La diminution du chômage total s'est élevée à 28 200 personnes en moyenne annuelle l'an dernier, mais le nombre de chômeurs indemnisés a baissé beaucoup plus fortement (-50 200 personnes). Le taux de chômage est quant à lui passé de 12,4 % à 11,9 %.

À partir du deuxième semestre de cette année, le recul du chômage s'affaiblirait sensiblement à mesure que la croissance de l'emploi dans le secteur marchand pâtit du ralentissement conjoncturel. En moyennes annuelles, le chômage continue cependant à diminuer aussi fortement que l'année dernière (-28 100 personnes), notamment grâce à un effet de report très favorable, si bien que le taux de chômage continue également à reculer pour atteindre 11,3 %. Cette baisse touche à nouveau exclusivement les chômeurs indemnisés (-29 400 personnes), ce qui s'explique par les conséquences de la réforme des allocations d'insertion et par le fait que les réfugiés reconnus demandeurs d'emploi n'ouvrent pas à court terme le droit à une allocation de chômage.

L'année prochaine, la baisse du chômage à un trimestre d'intervalle resterait également fort modeste vu que la croissance de l'emploi ne devrait guère s'accélérer, alors que l'accroissement de la population

³⁴ Selon la définition du BFP (y compris les chômeurs âgés).

active enregistrerait une légère poussée. En moyenne annuelle, le nombre de chômeurs diminuerait de 8 000 unités seulement, le taux de chômage reculant encore légèrement à 11,1 %. Le taux de chômage harmonisé utilisé par Eurostat (mesuré sur la base des chiffres de l'EFT) est resté stable à 8,5 % en 2015, mais il devrait diminuer à 8,3 % cette année pour s'établir à 8,2 % l'an prochain.

Annexe

Tableau A.	Environnement international et indicateurs financiers
Tableau B.1.	PIB et principales catégories de dépenses à prix courants
Tableau B.2.	PIB et principales catégories de dépenses en volume
Tableau B.3.	Déflateurs du PIB et des principales catégories de dépenses
Tableau B.4.	Masse salariale dans le secteur marchand : évolution et déterminants
Tableau B.5.	Situation sur le marché du travail
Tableau B.5.bis	Situation sur le marché du travail – 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

	2014	2015	2016	2017
Marchés extérieurs pertinents pour la Belgique	3,2	4,5	3,8	3,6
Taux de change nominal effectif pour la Belgique (1) (2)	0,3	-2,6	1,5	0,8
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros) (2)	132,9	111,0	111,6	112,9
Prix mondiaux				
Biens hors énergie (en euros) (3)	0,4	8,4	1,8	-1,4
Énergie (Brent : USD par baril)	99,0	52,5	43,1	49,5
Taux d'intérêt zone euro (niveau)				
Court terme (Euribor à 3 mois) (2)	0,2	-0,0	-0,3	-0,4
Long terme (10 ans) (2) (4)	1,9	1,0	0,5	0,5

(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 milliards d'euros

	2014	2015	2016	2017
Dépenses de consommation finale des particuliers	207,05	210,80	216,21	222,92
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	97,83	99,43	100,97	103,24
Formation brute de capital fixe	93,33	95,58	99,01	103,14
a. Investissements des entreprises (1)	62,81	64,99	66,68	69,33
b. Investissements des pouvoirs publics	9,63	9,43	9,65	10,11
c. Investissements en logements	20,88	21,15	22,68	23,69
Variation de stocks	-1,13	-3,23	-3,53	-3,52
Dépenses nationales totales	397,07	402,58	412,66	425,77
Exportations de biens et services	336,40	345,57	350,83	370,30
Importations de biens et services	332,83	338,74	342,95	363,44
Produit Intérieur Brut	400,64	409,41	420,53	432,64

(1) Y compris indépendants et ISBL

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

	2014	2015	2016	2017
Dépenses de consommation finale des particuliers	0,4	1,3	0,9	1,4
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	0,6	0,9	0,1	0,6
Formation brute de capital fixe	7,0	2,4	3,2	2,4
a. Investissements des entreprises (1)	8,0	3,3	2,3	2,5
b. Investissements des pouvoirs publics	4,0	-1,4	2,5	2,7
c. Investissements en logements	5,7	1,2	6,5	2,1
Variation de stocks (2)	-0,2	0,2	-0,0	-0,0
Dépenses nationales totales	1,7	1,6	1,2	1,4
Exportations de biens et services	5,4	4,9	3,4	3,6
Importations de biens et services	5,9	5,2	3,2	4,0
Exportations nettes (2)	-0,4	-0,2	0,2	-0,2
Produit intérieur brut	1,3	1,4	1,4	1,2

(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

	2014	2015	2016	2017
Dépenses de consommation finale des particuliers	0,6	0,5	1,7	1,7
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	1,7	0,8	1,4	1,6
Formation brute de capital fixe	0,4	0,1	0,3	1,7
a. Investissements des entreprises (1)	0,5	0,2	0,3	1,5
b. Investissements des pouvoirs publics	-0,3	-0,7	-0,2	2,1
c. Investissements en logements	0,4	0,1	0,7	2,3
Dépenses nationales totales	0,7	-0,2	1,3	1,7
Exportations de biens et services	-1,0	-2,0	-1,8	1,8
Importations de biens et services	-1,0	-3,2	-1,9	1,9
Termes de l'échange	-0,0	1,3	0,1	-0,1
Produit Intérieur Brut	0,7	0,8	1,3	1,6
<i>Pro memori :</i>				
Déflateur des dépenses finales totales	-0,1	-1,1	-0,2	1,8
Contributions :				
(a) Coûts d'origine intérieure = (a1)+(a2)+(a3)	0,4	0,4	0,7	0,9
(a1) Coûts salariaux par unité produite	-0,0	-0,1	-0,0	0,3
(a2) Impôts indirects nets de subsides par unité produite	0,0	0,1	0,2	0,2
(a3) Marge bénéficiaire par unité produite (2)	0,4	0,4	0,6	0,4
(b) Coût des importations	-0,5	-1,5	-0,8	0,9

(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

	2014	2015	2016	2017
<i>Salariés dans le secteur marchand</i>				
Coût salarial par heure effective	0,7	0,4	-0,4	1,6
<i>p.m. idem, avec déduction des subventions salariales (1)</i>	0,6	0,3	-0,3	1,7
Coût salarial par personne	0,7	0,2	-0,1	1,5
Salaire brut par heure effective	0,8	0,5	0,9	2,0
Salaire brut par personne	0,8	0,3	1,1	1,9
Indexation	0,9	0,2	0,4	1,2
Salaire brut par heure effective hors indexation	-0,1	0,3	0,5	0,8
Salaire brut par personne hors indexation	-0,0	0,1	0,8	0,7
Emploi (nombre d'heures)	0,3	0,8	1,4	0,8
Emploi (nombre de personnes)	0,3	1,0	1,1	0,9
Masse salariale y compris cotisations patronales (2)	1,0	1,2	0,9	2,4
Masse salariale hors cotisations patronales	1,1	1,3	2,2	2,8
<i>Taux implicites de cotisations (en % de la masse salariale brute)</i>				
Cotisations patronales (sensu lato) (2)	35,9	35,8	34,1	33,5
Cotisations patronales (sensu stricto) (3)	25,0	25,0	23,5	23,2
Cotisations des salariés (4)	10,8	10,7	10,6	10,6
<i>Taux net implicite de cotisations (en % de la masse salariale brute) (5)</i>	29,1	28,9	27,4	27,0
<i>Inflation et indexation</i>				
Inflation : indice national des prix à la consommation	0,3	0,6	2,0	1,6
Inflation : indice santé	0,4	1,0	2,1	1,4
Indexation rémunérations secteur public	0,0	0,0	1,0	1,5
Indexation des prestations sociales	0,0	0,0	1,2	1,5
<i>Secteur marchand (salariés et indépendants)</i>				
Valeur ajoutée en volume	1,4	1,6	1,7	1,3
Emploi (nombre d'heures)	0,6	0,9	1,5	0,8
Productivité horaire	0,9	0,7	0,2	0,5

(1) Selon la méthodologie des comptes nationaux, dite du SEC 2010, les subventions salariales doivent être enregistrées comme un subside et non comme une réduction directe des charges. Elles n'entrent dès lors pas en ligne de compte pour le calcul des coûts salariaux. Ces subventions salariales sont multiples et financées par différents niveaux de pouvoir ((a) réductions groupes cibles fédérales et régionales des cotisations patronales ; (b) financement par la sécurité sociale : Maribel social, contractuels subventionnés hôpitaux, financement alternatif des baisses de charges pour le secteur non marchand, activation des allocations de chômage, titres-services, bonus jeunes dans le secteur non marchand accord social 2013 ; (c) financement par la fiscalité fédérale: travail de nuit et en équipe, heures supplémentaires, subvention générale, chercheurs, marine marchande, pêche en mer, remorquage en mer, dragage, sportifs ; (d) financement par les Communautés et Régions : entreprises de travail adapté, chômeurs âgés (Région flamande), prime à l'emploi (Région wallonne)).

(2) compris les cotisations patronales fictives, extra-légales et les cotisations perçues par le pouvoir fédéral

(3) Cotisations patronales reçues par la Sécurité sociale, avant déduction des réductions groupes cibles fédérales et régionales

(4) À l'exclusion des cotisations personnelles libres

(5) Cotisations patronales sensu lato moins les réductions groupes cibles des cotisations patronales et les autres subventions salariales.

Tableau B.5 Situation sur le marché du travail
En milliers (moyennes annuelles)

	2014	2015	2016	2017
I. Population totale (II+III)	11179,8	11238,5	11302,6	11364,0
I.bis Population d'âge actif	7268,2	7283,8	7305,9	7320,7
II. Population inactive (concept BFP)	5896,4	5942,2	5988,9	6027,0
dont : chômage avec complément d'entreprise (non demandeurs d'emploi)	102,3	96,2	89,0	79,2
III. Population active (concept BFP) (IV+V+VI)	5283,4	5296,3	5313,7	5337,0
IV. Emploi intérieur	4549,3	4590,7	4636,3	4667,5
(a) Salariés	2945,5	2976,4	3006,8	3032,7
(b) Indépendants	755,7	766,0	780,2	787,4
(c) Emploi public	848,1	848,3	849,3	847,4
V. Travailleurs frontaliers (solde)	78,0	77,8	77,8	77,8
VI. Chômage (concept BFP)	656,1	627,8	599,7	591,7
(a) Demandeurs d'emploi inoccupés (1)	597,7	578,7	556,1	556,6
dont : chômage avec complément d'entreprise	4,8	5,7	6,5	8,5
(b) Chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (2)	58,4	49,1	43,5	35,1
Taux de chômage (VI)/(III)	12,4	11,9	11,3	11,1
Taux d'activité (III)/(I.bis)	72,7	72,7	72,7	72,9
Taux d'emploi (IV+V/I.bis)	63,7	64,1	64,5	64,8
<i>Pro memori</i>				
Taux de chômage (définition standardisée Eurostat)	8,5	8,5	8,3	8,2

(1) Hors emplois ALE

(2) Définition Statinfo (concept paiements)

Tableau B.5bis Situation sur le marché du travail - détail
En milliers (moyennes annuelles)

	2014	2015	2016	2017
I. Population totale (II+III)	11179,8	11238,5	11302,6	11364,0
I.bis Population d'âge actif	7268,2	7283,8	7305,9	7320,7
II. Population inactive (concept BFP)	5896,4	5942,2	5988,9	6027,0
<i>dont : avec allocation ONEM (1):</i>	176,7	163,5	150,0	139,5
- Dispenses pour raisons sociales et familiales	6,9	2,0	0,7	0,9
- Dispenses pour reprise d'études	24,8	23,9	21,5	21,5
- Interruptions complètes de carrière (2)	22,6	21,7	19,8	19,2
- Chômage avec complément d'entreprise (non demandeurs d'emploi)	102,3	96,2	89,0	79,2
- Chômeurs complets en formation professionnelle	20,1	19,7	19,0	18,8
III. Population active (concept BFP) (IV+V+VI)	5283,4	5296,3	5313,7	5337,0
IV. Emploi intérieur	4549,3	4590,7	4636,3	4667,5
<i>dont : avec allocation ONEM (1) :</i>	380,9	387,6	369,9	349,8
- Temps partiel avec AGR (4) + invol. avec allocations	51,1	44,7	40,0	38,8
- Activation	75,4	76,0	73,1	66,3
** Agences locales pour l'emploi	1,6	1,3	1,0	0,8
** Plan 'activa' (5)	50,7	53,9	54,3	48,2
** Réintégration de chômeurs âgés	17,1	15,3	14,6	14,1
** Programme de transition professionnelle	4,7	4,2	3,2	3,2
** Première expérience professionnelle	0,0	0,0	0,0	0,0
- Interruptions partielles de carrière (2)	253,7	266,4	256,5	244,5
- Prépensions à temps partiel	0,3	0,2	0,1	0,0
- Chômeurs complets en atelier protégé	0,3	0,3	0,2	0,2
V. Travailleurs frontaliers (solde)	78,0	77,8	77,8	77,8
VI. Chômage (concept BFP)	656,1	627,8	599,7	591,7
(a) Demandeurs d'emploi inoccupés (6)	597,7	578,7	556,1	556,6
<i>dont : chômage avec complément d'entreprise</i>	4,8	5,7	6,5	8,5
(b) Chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (1)	58,4	49,1	43,5	35,1
p.m. Temps partiels volontaires indemnités (1)	29,2	28,3	27,1	26,5
p.m. Chômage temporaire (1)(7) (unités budgétaires)	30,7	27,6	26,4	25,8
p.m. CCI-DE (1)(8) - variations annuelles	-0,6	-42,1	-24,9	-5,1
p.m. Chômage avec complément d'entreprise / prépension à temps plein (total)	107,1	101,9	95,5	87,6

(1) Définition Statinfo (concept paiements)

(2) Inclut le crédit temps et le crédit temps de crise

(3) Non compris le chômage temporaire

(4) AGR : allocation de garantie de revenu

(5) Y inclus SINE, bonus de démarrage et bonus de stage

(6) Hors emplois ALE

(7) Inclut la suspension de crise employés

(8) Y inclus dispensés ALE

Tableau B.6 Compte des particuliers (1)
En milliards d'euros

	2014	2015	2016	2017
I. Opérations courantes				
a. Ressources	354,28	359,10	365,02	373,75
1. Excédent net d'exploitation	4,89	4,92	4,90	4,83
2. Revenu mixte	25,35	25,94	26,48	27,10
3. Rémunération des salariés	210,23	212,55	215,23	219,94
Salaires et traitements bruts	152,26	154,01	157,21	160,91
Cotisations sociales effectives à la charge des employeurs	43,51	44,56	44,00	44,75
Cotisations sociales imputées à la charge des employeurs	14,46	13,98	14,02	14,28
4. Revenus nets de la propriété	28,73	28,64	29,20	29,95
Intérêts reçus	6,37	5,73	4,82	4,44
Intérêts payés (-)	3,18	2,76	2,18	1,98
Revenu distribué des sociétés	14,53	14,63	15,39	16,09
Autres	11,00	11,04	11,17	11,40
5. Prestations sociales	80,17	81,49	83,67	85,93
6. Autres transferts courants nets	1,47	1,96	1,88	2,25
7. Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension	3,45	3,59	3,67	3,76
b. Emplois	343,17	348,37	352,95	362,29
1. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	53,09	53,34	52,76	53,89
2. Cotisations sociales, dont :	83,03	84,22	83,97	85,48
Cotisations sociales effectives	68,57	70,24	69,95	71,20
Cotisations sociales imputées	14,46	13,98	14,02	14,28
3. Consommation finale nationale	207,05	210,80	216,21	222,92
c. Épargne nette	11,12	10,73	12,08	11,46
II. Opérations en capital				
a. Ressources	0,77	0,72	0,55	0,55
b. Emplois	8,26	7,71	9,05	9,58
1. Formation brute de capital fixe	23,53	23,88	25,48	26,60
2. Consommation de capital fixe (-)	18,61	19,20	19,77	20,47
3. Impôts en capital	3,91	3,64	3,94	4,05
4. Variation des stocks et acquisitions moins cessions d'objets de valeur	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02
5. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	-0,59	-0,64	-0,64	-0,64
6. Autres transferts en capital à payer	0,06	0,04	0,05	0,06
III. Capacité nette (+) ou besoin net (-) de financement	3,63	3,75	3,58	2,44
en % du PIB	0,91	0,92	0,85	0,56

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

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

	2014	2015	2016	2017
Revenu primaire brut	0,4	0,7	-0,2	0,6
<i>a. Salaires, dont :</i>	0,7	0,6	-0,4	0,5
Entreprises	0,4	0,7	-0,7	0,7
État	1,2	0,3	0,7	-0,1
Travailleurs frontaliers	3,0	0,5	-1,7	-0,1
<i>b. Excédent brut d'exploitation et revenu mixte</i>	1,5	2,0	0,5	0,8
Excédent brut d'exploitation des particuliers	3,9	2,1	0,6	0,9
Revenu mixte	-0,6	1,8	0,4	0,6
<i>c. Revenu de la propriété (net), dont :</i>	-3,2	-0,8	0,3	0,9
Intérêts reçus	-17,0	-10,5	-17,4	-9,4
Intérêts payés (-)	32,4	-13,6	-22,5	-10,7
Revenus distribués des sociétés	11,3	0,2	3,4	2,9
Distribution secondaire des revenus				
<i>a. Transferts aux particuliers, dont :</i>	0,7	1,7	0,8	1,4
Prestations sociales	0,5	1,1	1,0	1,0
<i>b. Cotisations de Sécurité sociale (-)</i>	0,6	0,9	-1,9	0,1
Cotisations sociales effectives	0,3	1,9	-2,0	0,1
Cotisations sociales imputées	2,2	-3,9	-1,3	0,2
<i>c. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (-)</i>	0,2	-0,0	-2,7	0,4
Revenu disponible brut des particuliers	0,5	1,1	1,4	1,0

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

Tableau B.8 Compte des entreprises
En milliards d'euros

	2014	2015	2016	2017
I. Opérations courantes				
a. Ressources	42,48	42,32	45,33	45,85
1. <i>Excédent net d'exploitation</i>	48,30	51,03	54,94	56,68
2. <i>Cotisations sociales</i>	14,46	14,61	14,59	14,81
Cotisations effectives à charge des employeurs	8,21	8,39	8,57	8,80
Cotisations à charge des salariés	2,27	2,30	2,35	2,41
Cotisations sociales imputées	3,98	3,92	3,67	3,60
3. <i>Revenus nets de la propriété</i>	-19,02	-21,89	-22,97	-24,37
4. <i>Autres transferts courants nets</i>	-1,26	-1,43	-1,23	-1,27
b. Emplois	27,62	28,71	29,87	30,39
1. <i>Impôts courants sur le revenu et le patrimoine</i>	13,10	14,01	15,20	15,49
2. <i>Prestations sociales</i>	11,02	11,07	10,97	11,10
Prestations d'assurances sociales de régimes privés	6,97	7,06	7,21	7,41
Prestations d'assurances sociales directes d'employeurs	4,05	4,01	3,76	3,69
3. <i>Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension</i>	3,49	3,63	3,71	3,80
c. Épargne nette	14,86	13,61	15,46	15,46
II. Opérations en capital				
a. Ressources	5,83	4,45	3,71	3,51
b. Emplois	9,52	7,70	7,20	7,57
1. <i>Formation brute de capital fixe</i>	60,17	62,26	63,88	66,43
2. <i>Consommation de capital fixe (-)</i>	51,00	52,35	53,86	56,09
3. <i>Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits</i>	1,09	0,64	0,42	0,43
4. <i>Variation des stocks</i>	-0,98	-3,10	-3,49	-3,45
5. <i>Acquisitions moins cessions d'objets de valeur</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
6. <i>Transferts en capital à payer</i>	0,24	0,24	0,25	0,25
III. Capacité (+) ou besoin (-) net de financement	11,18	10,36	11,97	11,41
en % du PIB	2,79	2,53	2,85	2,64

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

	2014	2015	2016	2017
I. Opérations courantes				
a. Emplois	344,58	353,58	358,60	377,81
1. Importations de biens et services	332,83	338,74	342,95	363,44
2. Rémunération des salariés	2,85	3,10	3,10	3,15
3. Impôts indirects (à la prod. et à l'import.)	1,29	1,37	1,55	1,60
4. Revenus nets de la propriété (-)	1,01	-1,58	-1,30	-1,24
5. Autres transferts courants nets	5,07	5,11	6,00	4,63
6. Cotisations sociales	2,44	2,53	2,53	2,57
7. Prestations sociales autres que transferts en nature	1,11	1,13	1,16	1,19
b. Ressources	347,80	357,32	362,60	382,26
1. Exportations de biens et services	336,40	345,57	350,83	370,30
2. Rémunération des salariés	8,56	8,88	8,87	9,00
3. Subventions	0,60	0,60	0,60	0,60
4. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	0,62	0,56	0,57	0,59
5. Cotisations sociales	0,89	0,97	0,97	0,98
6. Prestations sociales autres que transferts en nature	0,74	0,75	0,77	0,79
c. Solde des opérations courantes	3,22	3,74	4,01	4,44
II. Opérations en capital	-0,88	0,01	-0,15	-0,02
1. Transferts nets en capital	-0,29	-0,07	-0,24	-0,11
2. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits (-)	0,59	-0,09	-0,09	-0,09
III. Capacité nette (+) ou besoin net (-) de financement de l'économie nationale	2,34	3,76	3,86	4,43
en % du PIB	0,59	0,92	0,92	1,02