



BUDGET ÉCONOMIQUE

Prévisions économiques 2020-2021

Septembre 2020

Rue Belliard 14-18
1040 Bruxelles

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

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

Éditeur responsable : Philippe Donnay

Dépôt légal : D/2020/7433/16

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. Taux d'intérêt et taux de change	8
1.3. Incertitudes	9
2. Le PIB et les principales composantes de la demande.....	10
2.1. Croissance économique	10
2.2. Consommation des particuliers	10
2.3. Investissements des entreprises	12
2.4. Investissements en logements	13
2.5. Consommation et investissements publics	13
3. Évolution des prix et salaires	15
3.1. Évolution des prix intérieurs	15
3.2. Indexation des salaires dans la fonction publique et des allocations sociales	16
3.3. Évolution salariale dans le secteur marchand	17
3.3.1. Évolution du coût salarial	17
3.3.2. Réductions de cotisations patronales et subventions salariales	17
4. Marché du travail	20
Annexe.....	24

Liste des tableaux

Tableau 1	Formation du coût salarial dans le secteur marchand	17
Tableau 2	Réductions du coût du travail pour les entreprises et réductions des cotisations personnelles ..	18

Liste des graphiques

Graphique 1	Évolution trimestrielle du PIB de la zone euro en volume	6
Graphique 2	Niveau du PIB en volume	7
Graphique 3	Évolution des taux d'intérêt à long terme	8
Graphique 4	Taux de change de l'euro	8
Graphique 5	Évolution du PIB belge en volume	10
Graphique 6	Évolution de la consommation des particuliers en volume	11
Graphique 7	Consommation des particuliers, revenu disponible et taux d'épargne	11
Graphique 8	Évolution des investissements des entreprises en volume	12
Graphique 9	Taux d'investissement et rentabilité des entreprises	12
Graphique 10	Évolution des investissements résidentiels en volume	13
Graphique 11	Évolution des exportations de biens et services en volume	14
Graphique 12	Évolution trimestrielle de l'inflation	15
Graphique 13	Décomposition de l'indice des prix à la consommation	16
Graphique 14	Valeur ajoutée, emploi et productivité dans le secteur marchand	20
Graphique 15	Évolution de la population active occupée, du chômage et de la population active	22

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 sur le budget économique 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 2018 (« Comptes détaillés et tableaux ») ainsi que des principaux agrégats trimestriels jusqu'au deuxième trimestre 2020.

Les hypothèses concernant l'environnement international se basent sur des prévisions consensus. L'évolution des variables financières (taux de change, taux d'intérêt, prix du pétrole) reflète les anticipations des marchés financiers en date du 26 août. Les prévisions pour la Belgique ont été générées au moyen des modèles MODTRIM et HERMES développés par le BFP.

Ces prévisions ont été finalisées le 10 septembre 2020.

Philippe Donnay

Commissaire au Bureau fédéral du Plan

Regis Massant

Président a.i. du Conseil d'administration de
l'Institut des comptes nationaux

BUDGET ÉCONOMIQUE

Chiffres clés pour l'économie belge

Pourcentages de variation en volume - sauf indication contraire

	2018	2019	2020	2021
Dépenses de consommation finale des particuliers	1,5	1,1	-8,7	9,0
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	0,9	1,8	0,4	2,4
Formation brute de capital fixe	4,0	3,4	-11,5	11,2
Dépenses nationales totales	2,2	1,4	-6,9	7,8
Exportations de biens et services	1,2	1,1	-7,3	7,0
Importations de biens et services	2,1	1,0	-6,7	8,6
Exportations nettes (contribution à la croissance)	-0,7	0,0	-0,4	-1,2
Produit intérieur brut	1,5	1,4	-7,4	6,5
Indice national des prix à la consommation	2,1	1,4	0,8	1,4
Indice santé	1,8	1,5	1,1	1,3
Revenu disponible réel des particuliers	1,1	2,4	-0,3	2,0
Taux d'épargne des particuliers (en % du revenu disponible)	11,8	12,9	20,1	14,7
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers)	65,7	76,7	-26,9	-55,4
Taux de chômage (taux standardisé Eurostat, moyenne annuelle)	6,0	5,4	5,4	6,6
Solde des opérations courantes (balance des paiements, en % du PIB)	-1,4	-1,2	-0,7	-2,2
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros)	118,1	112,0	113,9	119,0
Taux d'intérêt à court terme (Euribor, 3 mois) (%)	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5
Taux d'intérêt à long terme (OLO, 10 ans) (%)	0,7	0,2	-0,1	-0,0

Résumé

Durement touchée par la pandémie de coronavirus au cours des six derniers mois, l'économie mondiale a basculé dans une récession historique. Les perspectives économiques pour le second semestre de 2020 et pour 2021 sont extrêmement incertaines, d'autant plus que l'épidémie n'est pas encore sous contrôle dans un certain nombre de pays. La dynamique de la reprise dépend en grande partie de la vitesse à laquelle la confiance des consommateurs et des entrepreneurs se rétablit, ce qui, à son tour, influe sur l'efficacité des mesures de soutien prises par les pouvoirs publics et les banques centrales. Pour l'économie européenne, nous tablons sur un rétablissement progressif de la confiance, à mesure que les restrictions liées au confinement continuent d'être levées et que le nombre de contaminations reste sous contrôle. Néanmoins, la contraction de l'activité économique de la zone euro, estimée à 7,9 % en 2020, ne serait que partiellement compensée en 2021 avec une croissance économique de 5,7 %.

À la mi-mars, des pans entiers de l'économie belge ont été ralentis voire mis à l'arrêt. En conséquence, le PIB a fortement baissé au premier trimestre (-3,5 %). Les mesures de confinement ont affecté encore davantage le deuxième trimestre, entraînant une contraction supplémentaire du PIB de 12,1 %. Compte tenu du contexte décrit ci-dessus, un mouvement de rattrapage partiel interviendrait au second semestre de 2020 et en 2021, tiré par les exportations et la consommation des particuliers. Sur base annuelle, l'économie belge devrait se contracter de 7,4 % en 2020, avant de rebondir de 6,5 % en 2021.

Dans le sillage des débouchés extérieurs, les exportations belges devraient chuter de 7,3 % en 2020 et se redresser de 7,0 % en 2021. Cette évolution des exportations, conjuguée à celle de la demande intérieure, entraîne une baisse du volume des importations de 6,7 % en 2020, suivie d'une hausse de 8,6 % en 2021.

Malgré l'ampleur du choc économique, le revenu disponible réel des particuliers résiste relativement bien en 2020 (-0,3 %), notamment grâce aux mesures prises par les pouvoirs publics. L'extension du système de chômage temporaire avec relèvement de l'allocation pour les salariés, le droit passerelle et les primes pour les indépendants ont ainsi permis de limiter les pertes de revenus et d'emplois. En outre, l'inflation est nettement inférieure à l'indexation des salaires et des allocations sociales cette année. Néanmoins, la consommation des particuliers devrait baisser de 8,7 % en 2020, en raison de la forte détérioration de la confiance des consommateurs (vu la crainte accrue de chômage) et de la limitation des possibilités de consommation durant le confinement. Suite à la réouverture de la plupart des commerces, la consommation des particuliers devrait renouer avec un niveau plus habituel, ce qui devrait déboucher sur une croissance de 9,0 % en 2021, largement supérieure à la progression du revenu disponible réel (2,0 %). Par conséquent, après avoir nettement augmenté pour atteindre 20,1 % cette année, le taux d'épargne des ménages devrait reculer en 2021 (14,7 %), tout en restant encore supérieur à son niveau de 2019 (12,9 %). Les investissements en logements se contractent également de manière importante en 2020 (-10,2 %) ; ce recul serait partiellement comblé en 2021 (+8,9 %).

S'agissant des investissements des entreprises, ils reculeraient de 12,9 % cette année. D'une part, la forte contraction de l'activité économique affecte la rentabilité, et les aides financières accordées par les pouvoirs publics (primes de nuisance, primes compensatoires) ne compensent que partiellement la perte de chiffre d'affaires. D'autre part, l'incertitude actuelle n'est pas propice à un rétablissement rapide des

investissements. En 2021, les investissements des entreprises devraient rebondir de 11,4 %, à la faveur de l'amélioration des perspectives de débouchés et de l'évolution favorable de la rentabilité.

Les investissements des pouvoirs publics ont été temporairement réduits durant la première moitié de 2020, mais retrouveraient par la suite rapidement leur niveau habituel. Par conséquent, la diminution de leur volume en 2020 se limiterait à 5,1 % tandis qu'un effet de niveau donnerait lieu à une accélération de la croissance à 14,1 % en 2021. La progression en volume de la consommation publique ralentit en 2020 (0,4 %) mais s'accélère en 2021 (2,4 %).

L'éclatement de la crise s'est immédiatement accompagné de pertes d'emplois durant la seconde moitié du mois de mars, touchant principalement des contrats de travail de courte durée (comme le travail intérimaire et le travail étudiant). Les contrats de travail fixes ont en grande partie été préservés, les entreprises ayant eu largement recours au système de chômage temporaire dont les conditions d'accès ont été assouplies.

Dans le courant du deuxième trimestre, et parallèlement à l'assouplissement des mesures de confinement, le travail intérimaire s'est partiellement redressé, si bien que le recul de l'emploi s'est ralenti. Les pertes d'emplois resteraient aussi assez limitées au troisième trimestre, mais s'intensifieraient au quatrième trimestre, à mesure que les différentes politiques de soutien sont progressivement réduites et que la croissance de la productivité continue de se redresser.

Dès lors, dans le courant de l'année 2020, l'emploi intérieur reculerait de 95 000 personnes. En moyenne annuelle, la diminution se limiterait cependant à 27 000 personnes grâce à un point de départ particulièrement favorable à la fin de 2019. Pour 2021, nous prévoyons une nouvelle baisse de l'emploi intérieur au cours du premier semestre (-33 000 personnes) mais une reprise durant le second semestre (+41 000 personnes). En moyenne annuelle, la baisse de l'emploi en 2021 (-55 000 personnes) serait nettement plus prononcée que celle de 2020, et ce en raison d'un point de départ particulièrement défavorable.

Quant au chômage, il a fortement augmenté durant les mois de mars et d'avril mais s'est stabilisé depuis lors. Son évolution ne reflète jusqu'à présent que très partiellement les pertes d'emplois. La population active a donc diminué depuis le début de la pandémie. Toutefois, compte tenu de la baisse de l'emploi intérieur, le chômage devrait sensiblement augmenter au quatrième trimestre de 2020 et au premier semestre de 2021. Il ne diminuerait que modérément au second semestre de 2021 car la croissance de la population active s'accélérait alors nettement. En moyenne annuelle, l'augmentation du chômage serait sensiblement plus marquée en 2021 (+75 000 personnes) que cette année (+22 000 personnes). Le taux de chômage (administratif) passerait ainsi de 8,9 % en 2019 à 10,7 % en 2021.

Le recul mondial de l'activité économique a fait nettement baisser les prix de l'énergie, de sorte que l'inflation, mesurée par l'indice national des prix à la consommation, est tombée à 0,5 % en mai. Depuis lors, les prix du pétrole et de l'électricité ont augmenté et, récemment, le prix du gaz naturel a aussi atteint un plancher. Sur base des cotations sur les marchés à terme de la fin août, une augmentation progressive de tous les prix énergétiques est attendue, laquelle alimenterait l'inflation.

Malgré la forte baisse de la demande, l'inflation sous-jacente est restée relativement stable au cours des derniers mois. À mesure que l'activité économique se redresse, l'inflation sous-jacente repartirait légèrement à la hausse en 2021.

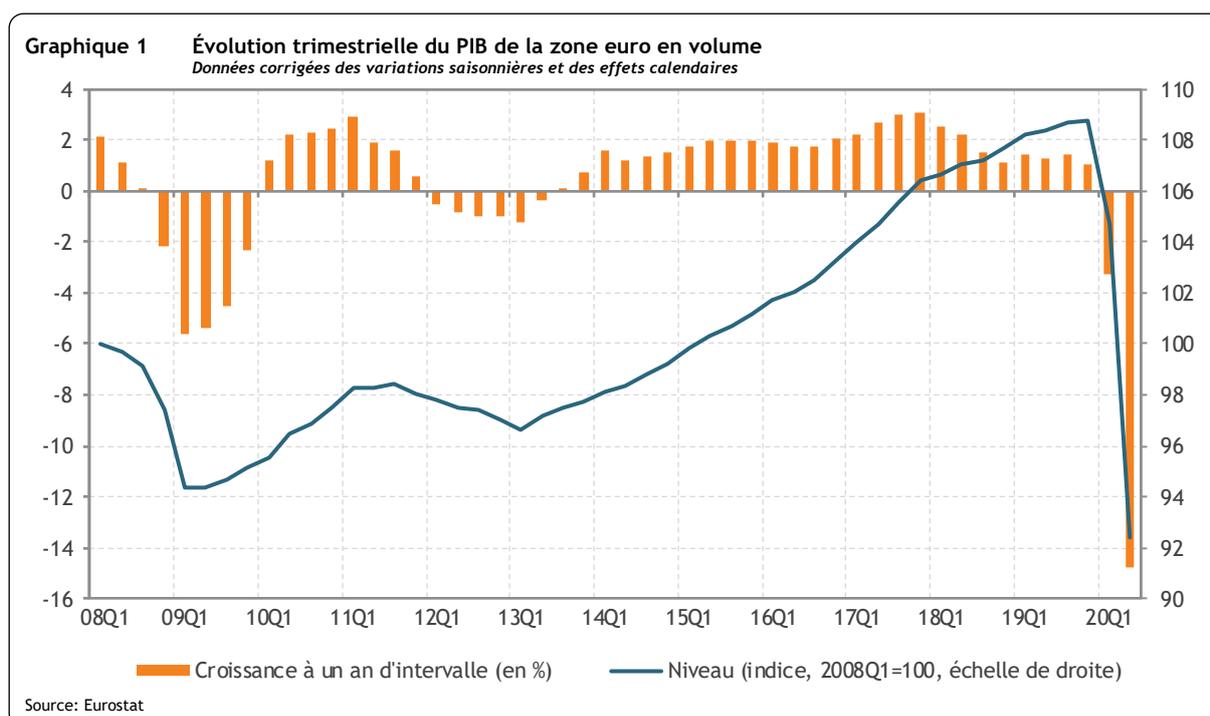
Au total, l'inflation devrait ralentir de 1,4 % en 2019 à 0,8 % cette année, avant de remonter à 1,4 % en 2021. La croissance de l'indice santé, qui est moins fortement influencée par l'évolution du prix du pétrole, s'établirait à 1,1 % cette année et à 1,3 % l'an prochain. L'indice pivot actuel (109,34) serait dépassé en août 2021. Par conséquent, les allocations sociales et les salaires de la fonction publique seraient adaptés à l'augmentation du coût de la vie, en d'autres termes augmentés de 2 %, respectivement en septembre 2021 et en octobre 2021.

1. L'environnement international

1.1. Évolution de l'économie mondiale¹

L'économie mondiale a connu, au premier semestre de 2020, une récession historique suite à la pandémie de coronavirus et aux mesures prises pour la combattre. La récession est le résultat tant d'un choc d'offre négatif que d'un choc de demande négatif. Le fonctionnement des chaînes d'approvisionnement et la mise en œuvre des projets d'investissement ont été perturbés par le fait que de nombreuses entreprises ont dû réduire, voire même interrompre, leurs activités en raison des mesures sanitaires. Du côté de la demande, la détérioration de la confiance ainsi que les pertes de revenus des ménages et des entreprises ont pesé sur la consommation des particuliers et sur les investissements.

Les mesures de déconfinement et les importantes mesures de soutien aux ménages et aux entreprises devraient favoriser une forte reprise de l'activité économique au second semestre de cette année ainsi qu'en 2021. Ceci suppose que la reprise mondiale n'est pas compromise par de nouvelles mesures de confinement généralisé. L'évolution de la pandémie reste toutefois une source d'incertitude pour les entreprises et les consommateurs.

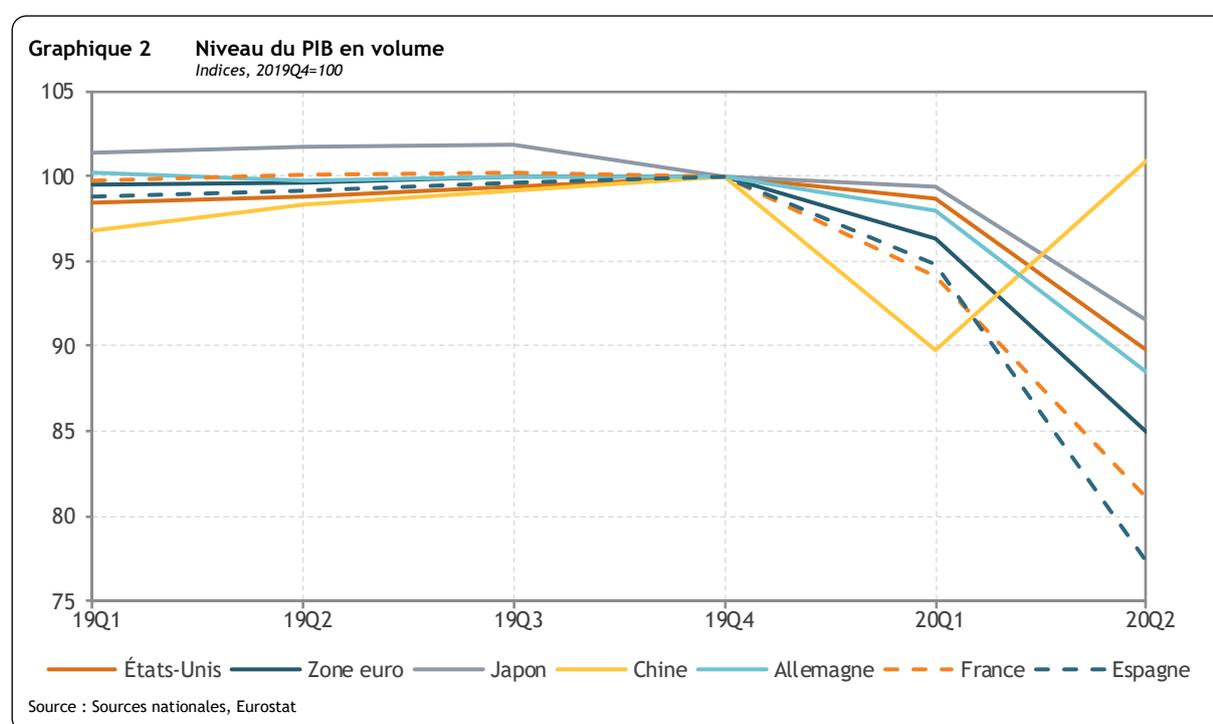


Sous l'effet des mesures de confinement, qui ont pris cours dans la seconde moitié du mois de mars, le PIB de la zone euro s'est contracté de 3,6 % au premier trimestre de 2020 (par rapport au trimestre précédent) ; une baisse supplémentaire d'un peu plus de 12 % s'y est ajoutée au deuxième trimestre. Des différences particulièrement importantes sont apparues entre les États membres. Ainsi, le repli au premier semestre a atteint -12 % en Allemagne et -10 % aux Pays-Bas, mais a été plus marqué en France (-19 %), en Italie (-17 %), au Portugal (-17 %) et, surtout, en Espagne (-23 %). Ces différences s'expliquent

¹ Les prévisions de croissance du PIB présentées dans ce chapitre se basent sur les prévisions consensus (Consensus Economics, août 2020).

notamment par la durée et la sévérité des mesures de confinement ainsi que par l'importance du secteur touristique (pratiquement à l'arrêt) dans l'économie. La levée des restrictions et l'aide publique massive devraient déboucher sur une reprise vigoureuse au second semestre de cette année et l'année prochaine. Néanmoins, la contraction (annuelle moyenne) de l'activité économique de la zone euro en 2020, estimée à -7,9 %, ne serait que partiellement compensée en 2021 par une croissance économique de 5,7 %.

Aux États-Unis, le recul de l'économie au premier trimestre de 2020 s'est limité à 1,3 % car les mesures de confinement y ont été introduites plus tard qu'en Europe. Au deuxième trimestre, le PIB américain a chuté de 9,5 %, en raison principalement de la baisse de la consommation des particuliers et des investissements. Les aides de l'État aux entreprises et aux ménages ont permis d'éviter un effondrement encore plus important. Malgré le nombre croissant de contaminations, l'activité économique a nettement augmenté en juillet et en août. La politique budgétaire et monétaire exceptionnellement expansionniste devrait déboucher sur une forte reprise au second semestre de cette année. Sur base annuelle, l'activité économique devrait diminuer de 5,2 % cette année et rebondir de 4,0 % l'an prochain.



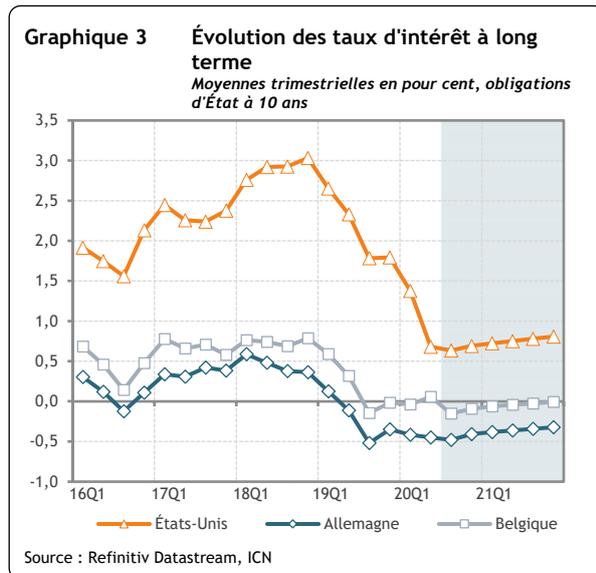
La Chine, où le coronavirus est apparu en premier, a pris des mesures de confinement dès janvier et février. Son PIB a dès lors baissé de 10 % au premier trimestre de cette année. Le contrôle rapide de la propagation du virus, la forte augmentation des octrois de crédits et les grands travaux d'infrastructure ont débouché sur une reprise particulièrement vigoureuse au deuxième trimestre (+12,5 %). Le maintien de l'aide publique et l'augmentation de la confiance des consommateurs et des chefs d'entreprise devraient entraîner une nouvelle hausse de l'activité économique au second semestre ainsi qu'en 2021. Sur base annuelle, la croissance du PIB resterait positive en 2020 (2 %) et s'accélérait pour atteindre environ 8 % en 2021.

L'économie japonaise qui, avant la pandémie, était déjà affaiblie par le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine et par une hausse de la TVA, a vu son activité économique significativement diminuer

au cours du premier semestre (-8,4 %). Un vaste plan de relance budgétaire et la levée des mesures de confinement devraient permettre à l'économie de se redresser au cours du second semestre de cette année et en 2021. L'économie japonaise devrait se contracter de 5,3 % cette année et se redresser de 2,5 % l'an prochain.

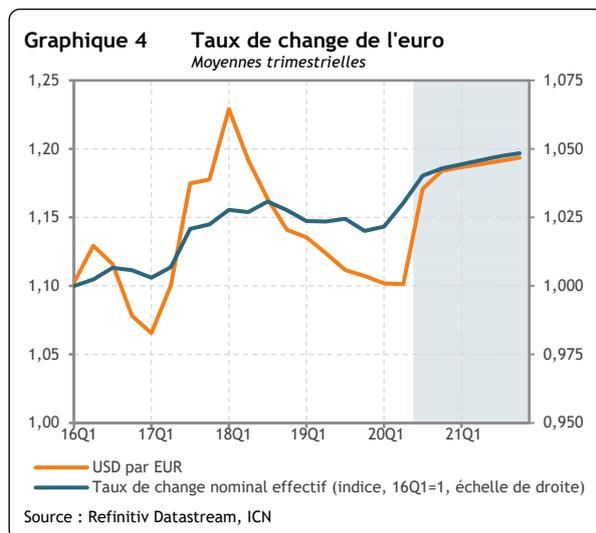
1.2. Taux d'intérêt et taux de change²

Comme les taux d'intérêt directs sont pratiquement nuls, la Banque centrale européenne (BCE) opte, tout comme la Banque centrale américaine (Fed), pour des achats massifs d'obligations d'État afin de



stimuler l'économie et l'inflation. La récession et le programme d'achat de la Fed ont entraîné une baisse des taux d'intérêt à long terme américains jusqu'à 0,6 %. Dans la zone euro, l'écart de taux avec l'Allemagne s'est temporairement creusé dans de nombreux pays lorsque des doutes sur la soutenabilité des finances publiques sont apparus. Cependant, les achats réalisés par la BCE ont rapidement permis de diminuer ces différentiels de taux. Le taux moyen à dix ans des obligations d'État dans la zone euro se situe actuellement à un niveau comparable à celui du début de 2020 (proche de 0 %).

La fuite vers la qualité, observée au début de la crise du coronavirus sur les marchés financiers, a, dans un premier temps, conduit à une nette appréciation du dollar par rapport à pratiquement toutes les monnaies.



Une forte reprise de l'économie américaine (en comparaison avec d'autres zones) a toutefois été compromise par la rapide augmentation du nombre d'infections. L'augmentation du déficit budgétaire américain et les anticipations de maintien, par la Fed, des taux à un niveau bas pèsent sur le dollar. Par rapport au début de l'année, l'euro s'est apprécié par rapport au dollar, aidé en cela par la confiance accrue dans la reprise économique européenne que suscite le Fonds de relance de 750 milliards d'euros de l'UE. L'appréciation de l'euro par rapport à la livre sterling et, surtout, par rapport

aux monnaies des pays émergents est encore plus prononcée, si bien que le taux de change nominal effectif de la Belgique (taux de change moyen de l'euro par rapport aux monnaies de nos principaux partenaires commerciaux) augmenterait, tant en 2020 qu'en 2021, de plus de 1 %.

² Les hypothèses relatives aux variables financières se fondent sur les cotations sur les marchés à terme du 26 août 2020.

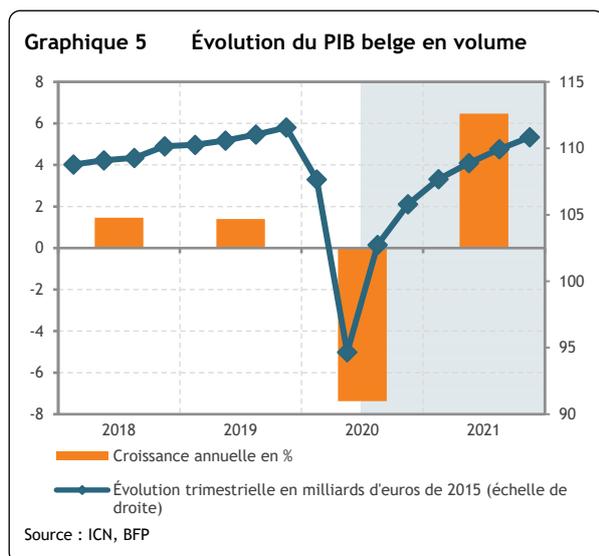
1.3. Incertitudes

De nouvelles mesures de confinement qui seraient dictées par une résurgence de la pandémie constituent un important risque à la baisse pour ce scénario international. D'autres risques sont, entre autres, un regain des tensions entre les États-Unis et la Chine, un Brexit sans accord et la crainte d'une nouvelle crise de l'euro suite à la forte augmentation de la dette publique d'un certain nombre d'États membres.

2. Le PIB et les principales composantes de la demande

2.1. Croissance économique

À la mi-mars, des pans entiers de l'économie belge ont été ralentis voire mis à l'arrêt. En conséquence, le PIB a fortement baissé au premier trimestre (-3,5 %). Les mesures de confinement ont été principalement en vigueur au deuxième trimestre et ont donné lieu à un recul encore plus marqué de l'activité économique (-12,1 %). Compte tenu du contexte international décrit au chapitre 1, la croissance du PIB



belge devrait se redresser au second semestre de 2020 et en 2021, tirée par la consommation des particuliers et les exportations. C'est principalement au troisième trimestre de 2020 que le mouvement de rattrapage s'opère (+8,5 %). Par la suite, la croissance trimestrielle resterait dynamique mais se normaliserait progressivement jusqu'à la mi-2022. À cet horizon, la perte d'activité économique du secteur privé belge, par rapport à un scénario sans pandémie, atteindrait encore un peu plus de 2 %.

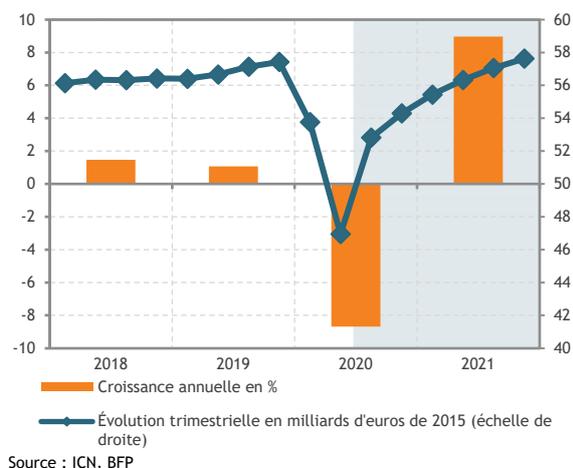
Sur base annuelle, l'économie belge devrait enregistrer en 2020 sa plus grande contraction depuis la seconde guerre mondiale (-7,4 %) ; elle renou-

erait ensuite avec une croissance de 6,5 % en 2021. En raison de la dynamique de la demande intérieure, la croissance des importations serait plus forte que celle des exportations en 2021, de sorte que la contribution des exportations nettes à la croissance économique serait largement négative.

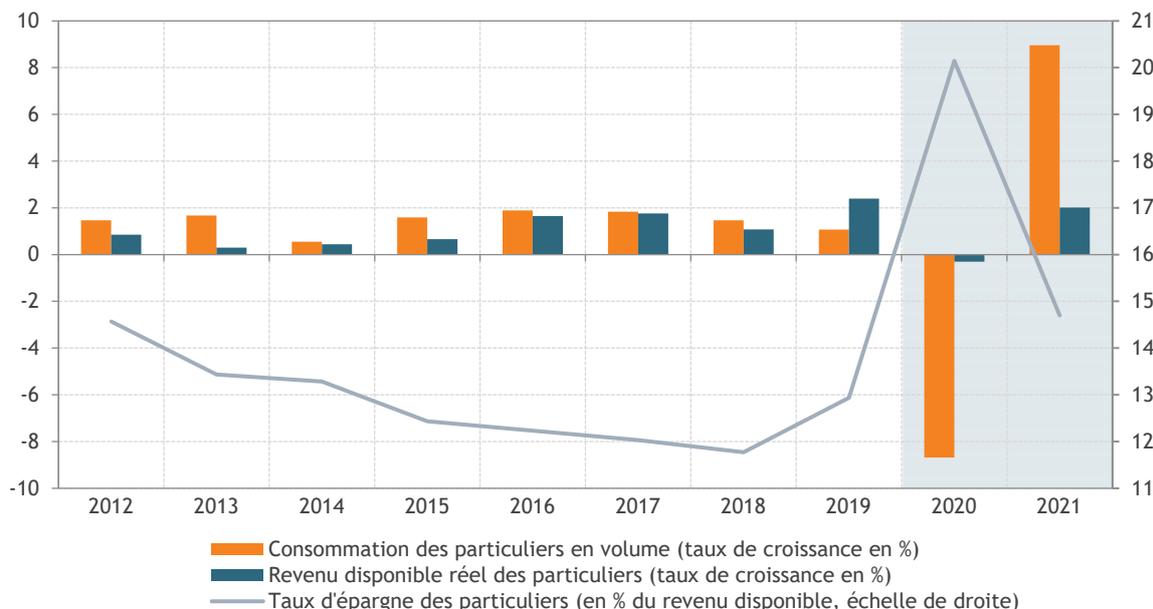
2.2. Consommation des particuliers

Malgré l'ampleur du choc économique, le revenu disponible réel des particuliers résiste relativement bien en 2020 (-0,3 %), principalement grâce aux mesures prises par les pouvoirs publics. L'extension du système de chômage temporaire avec relèvement de l'allocation pour les salariés, le droit passerelle et les primes pour les indépendants ont ainsi permis de limiter les pertes de revenus. En outre, l'inflation est nettement inférieure à l'indexation des salaires et des allocations sociales cette année. Néanmoins, la consommation des particuliers devrait baisser de 8,7 % en 2020, en raison de la forte détérioration de la confiance des consommateurs (vu les craintes accrues de chômage) et de la limitation des possibilités de consommation durant le confinement.

Suite à la réouverture de la plupart des commerces, la consommation des particuliers devrait retrouver un niveau plus habituel, ce qui devrait conduire à une croissance en volume de 9,0 % en 2021, largement supérieure à la progression du revenu disponible réel. Ce dernier augmenterait en effet de 2,0 %, en grande partie porté par la forte remontée des revenus primaires des ménages, après leur chute de 2020. Les salaires perçus par les ménages ainsi que le revenu des indépendants rebondiraient en 2021 (dans le sillage de la nette reprise du volume d'heures de travail), tout comme les revenus nets de la propriété.

Graphique 6 Évolution de la consommation des particuliers en volume

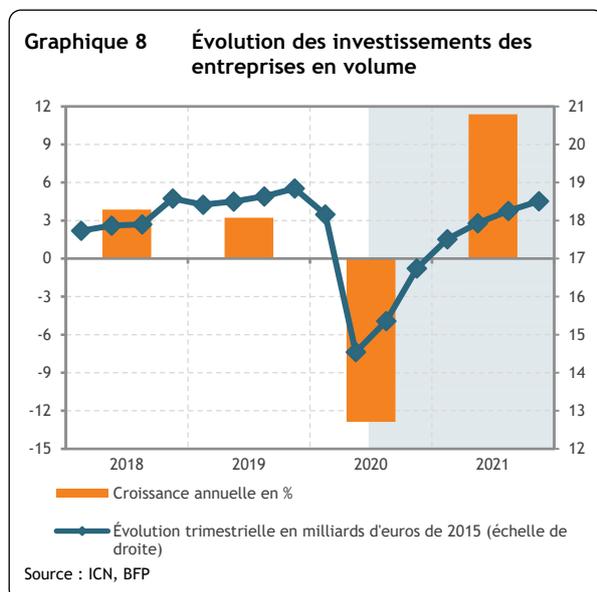
À l'inverse, les transferts courants reçus par les ménages se normaliseraient, les primes compensatoires et de nuisance à destination des indépendants n'étant plus attribuées en 2021. Le montant total des prestations sociales se replierait aussi en 2021 (principalement suite au recul du chômage temporaire), tout en demeurant toutefois encore largement supérieur à celui de 2019. Cela s'explique surtout par la hausse des prestations de chômage « régulier » et d'assistance sociale (revenu d'intégration sociale). Notons enfin que la remontée de l'inflation en 2021, supérieure à l'indexation des salaires et des allocations, ralentirait l'évolution du pouvoir d'achat.

Graphique 7 Consommation des particuliers, revenu disponible et taux d'épargne

La nette augmentation du taux d'épargne des ménages, à 20,1 % en 2020 venant de 12,9 % en 2019, résulte tant d'une augmentation de l'épargne de précaution que de l'accumulation d'une épargne forcée. En 2021, le taux d'épargne atteindrait encore 14,7 % ; d'une part, l'épargne forcée diminue à mesure que les restrictions sont levées mais, d'autre part, l'épargne de précaution demeurerait à un niveau supérieur à celui de 2019. La crainte du chômage et l'augmentation de ce dernier pèsent en effet sur la confiance des consommateurs.

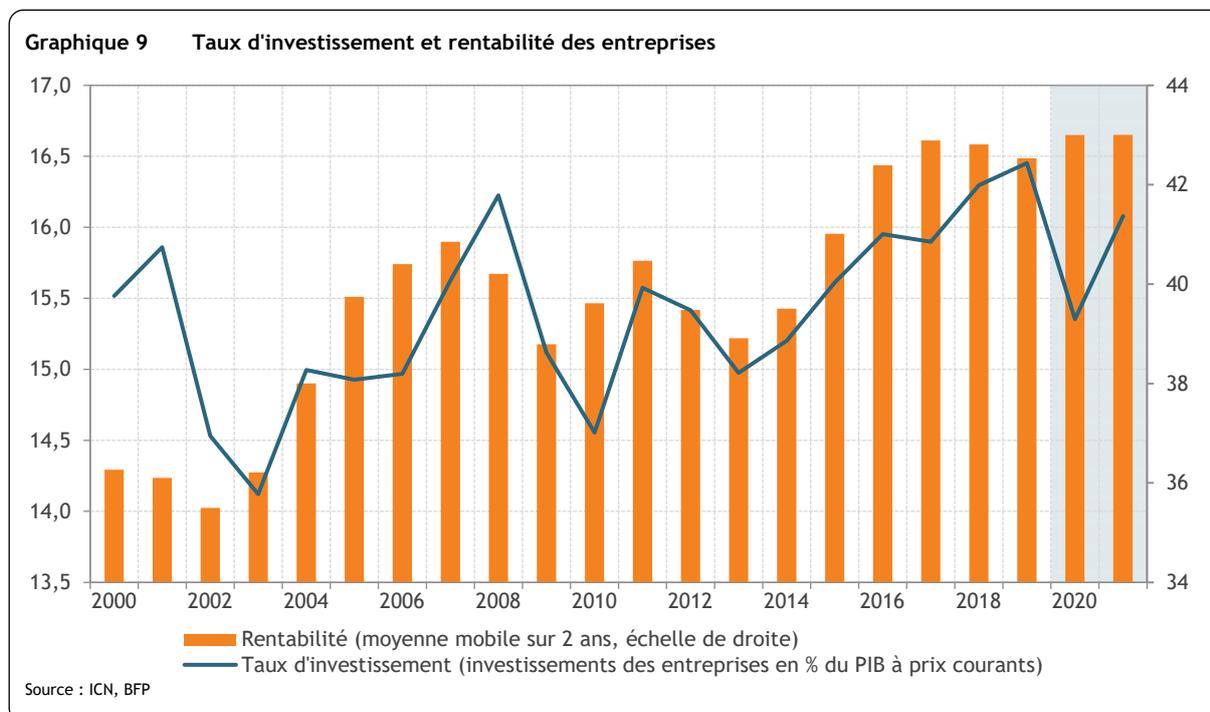
2.3. Investissements des entreprises

Parmi les composantes de la demande, ce sont les investissements des entreprises qui présentent les plus grandes fluctuations. En 2020, ils chuteraient de 12,9 %. Ils sont freinés par la forte contraction de l'activité économique, qui s'accompagne d'une baisse sensible du taux d'utilisation des capacités de



production industrielle, ainsi que par les perspectives de demande encore particulièrement incertaines. La rentabilité³ est également sous pression en 2020, en raison de l'importante contraction de l'excédent brut d'exploitation. Les aides financières (primes de nuisance et primes compensatoires) attribuées par les pouvoirs publics et le report de paiement des cotisations de sécurité sociale sont davantage destinés à aider les entreprises à traverser la crise plutôt qu'à les inciter à investir. L'incertitude actuelle n'est pas propice à un rétablissement rapide des investissements, même si l'indicateur mensuel de la BNB mesurant la confiance des chefs d'entreprise indique une reprise significative, mais partielle, depuis le mois de juin. En 2021,

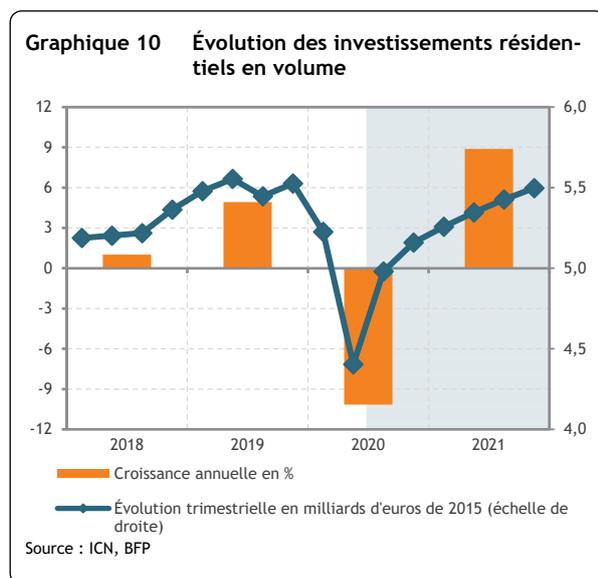
les investissements des entreprises devraient rebondir de 11,4 %, à la faveur de l'amélioration des perspectives de débouchés et de l'évolution favorable de la rentabilité. La part nominale des investissements des entreprises dans le PIB s'est élevée à 16,5 % en 2019, égalant ainsi le pic atteint en 1990. Elle recule à 15,4 % en 2020 et se redresserait partiellement pour atteindre 16,1 % en 2021.



³ Définie comme la part de l'excédent brut d'exploitation des entreprises dans leur valeur ajoutée à prix courants.

2.4. Investissements en logements

Les investissements en logements ont crû de 4,9 % en 2019, approchant ainsi, en termes réels, leur niveau



historiquement élevé de 2007. Cette évolution favorable a été stimulée par les taux hypothécaires particulièrement bas et par l'attrait des investisseurs pour le marché des constructions neuves (par rapport aux actifs financiers portant des intérêts, dont les rendements sont comprimés par la politique monétaire accommodante). Toutefois, en raison de la crise du coronavirus, les investissements en logements chuteraient de 10,2 % en 2020, même si un mouvement de rattrapage se dessine à partir du second semestre grâce à la reprise relativement rapide de l'activité dans le secteur de la construction. Cette reprise se poursuivrait en 2021, portant ainsi la croissance en volume cette année-là à 8,9 %.

2.5. Consommation et investissements publics

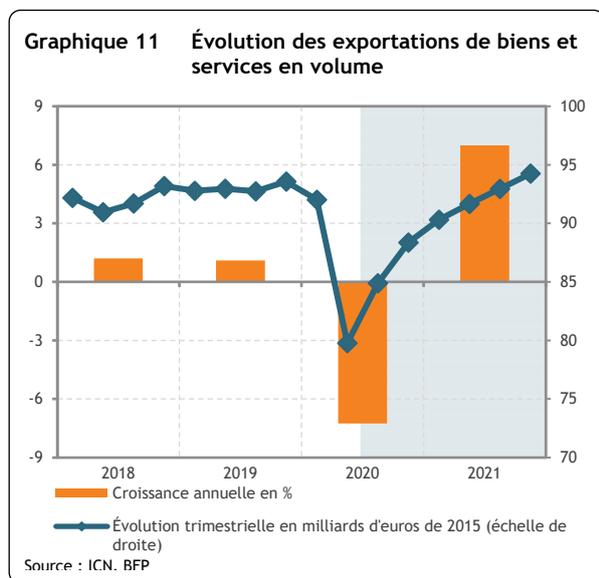
La croissance en volume de la consommation publique ralentirait de 1,8 % en 2019 à 0,4 % en 2020 pour ensuite s'accélérer et atteindre 2,4 % en 2021. La croissance des traitements de la fonction publique, lesquels représentent un peu plus de la moitié de la consommation publique, est légèrement influencée à la baisse par la crise sanitaire en 2020⁴ ; elle devrait dès lors s'établir à 0,3 %, pour ensuite atteindre 0,4 % en 2021. Quant aux dépenses de santé de la sécurité sociale, qui représentent un tiers de la consommation publique, elles évoluent de manière plus contrastée : elles reculent de 2,1 % (en termes réels) en 2020 avant de rebondir de 7,2 % en 2021. En l'absence d'estimations de l'INAMI de l'impact du ralentissement de l'activité médicale hors Covid dans les hôpitaux durant le confinement, nous avons fait l'hypothèse technique que les avances accordées aux hôpitaux (2 milliards d'euros, comptabilisés en subsides) couvrent une diminution équivalente de la consommation publique en nature. En 2021, l'activité dans le secteur de la santé devrait se normaliser. Notons que les achats de masques buccaux et de matériel de protection en 2020 influencent à peine la consommation publique car ces dépenses sont en grande partie comptabilisées en subsides.

Les investissements publics ont été temporairement réduits durant la première moitié de 2020, mais retrouveraient par la suite rapidement leur niveau habituel. Par conséquent, leur diminution en volume en 2020 se limiterait à 5,1 %. En 2021, leur croissance en volume s'élèverait à 14,1 %, en raison de la normalisation de la situation, des plans d'investissement de la Défense et du projet Oosterweel.

⁴ Le système de chômage temporaire pour cause de force majeure a été utilisé dans l'enseignement et dans l'administration des pouvoirs locaux, ce qui a fait baisser la durée moyenne de travail. En outre, les recrutements dans l'administration ont pris quelques mois de retard, si bien qu'en 2020, l'emploi public serait inférieur de 600 personnes par rapport aux estimations précédentes. Ce retard devrait se résorber en 2021.

2.6. Exportations et importations

En 2019, la croissance en volume des débouchés extérieurs de la Belgique⁵ a été modeste (1,8 %), dans un contexte de ralentissement de l'économie mondiale. Cette année, ces débouchés devraient nettement reculer (-9,5 %), suite à l'impact de la pandémie sur la conjoncture internationale ; ils rebondiraient de 7,2 % en 2021.



Parallèlement à la récession et à la reprise qui s'en suit chez les partenaires commerciaux, les exportations belges en volume devraient chuter de 7,3 % en 2020 et rebondir de 7,0 % en 2021. Cette évolution des exportations, conjuguée à celle de la demande intérieure, entraîne un recul du volume des importations de 6,7 % en 2020, suivi d'une hausse de 8,6 % en 2021. Il en résulte une contribution négative des exportations nettes à la croissance économique en 2020 (-0,4 point de pourcentage) et, davantage encore, en 2021 (-1,2 point). En effet, la dynamique de la demande intérieure devrait conduire à une reprise plus forte des importations que des exportations en 2021.

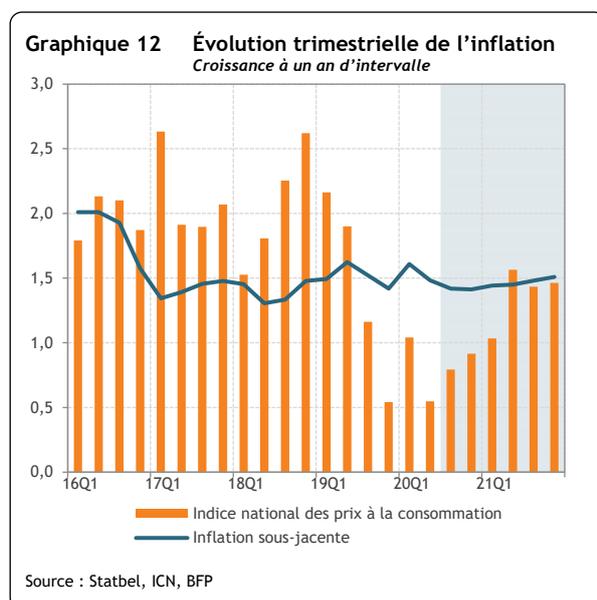
Le solde des opérations courantes de la balance des paiements devient néanmoins moins négatif (-0,7 % du PIB) en 2020, et ce grâce à la baisse des prix de l'énergie qui entraîne une amélioration des termes de l'échange. En 2021, en revanche, la forte croissance du volume des importations et la détérioration des termes de l'échange se soldent par un déficit extérieur qui se creuse (-2,2 % du PIB).

⁵ La croissance moyenne des importations des partenaires commerciaux de la Belgique, pondérée sur la base de leur poids dans les exportations belges.

3. Évolution des prix et salaires

3.1. Évolution des prix intérieurs

Le prix du baril de Brent a enregistré une évolution relativement stable au cours de l'année 2019, se situant la plupart du temps entre 60 et 70 dollars. La situation a radicalement changé au cours des premiers mois de 2020. Les mesures prises au niveau mondial pour endiguer la propagation du coronavirus ont entraîné un effondrement de l'activité économique, ce qui a fait chuter la demande de pétrole. En outre, l'OPEP et la Russie ne sont pas parvenues à un accord sur une réduction de la production dans le contexte de la crise sanitaire. Par conséquent, l'Arabie saoudite a à nouveau relevé sa production, ce qui a encore accentué la pression sur le prix du pétrole. Le prix du baril de Brent est finalement tombé



sous la barre des 20 dollars durant la seconde moitié du mois d'avril. Sous l'effet conjugué de la reprise de la demande et d'une baisse de l'offre, il est cependant reparti progressivement à la hausse à partir du mois de mai. Les prix de gros de l'électricité et du gaz naturel ont connu une évolution similaire. Pour ce qui est du gaz naturel, les prix ne sont toutefois pas repartis à la hausse avant juin. Sur la base des cotations sur les marchés à terme de la fin août, une augmentation progressive de tous les prix énergétiques est attendue jusqu'à la fin 2021.

L'inflation sous-jacente⁶ connaît une évolution relativement stable depuis 2017 et s'est établie à

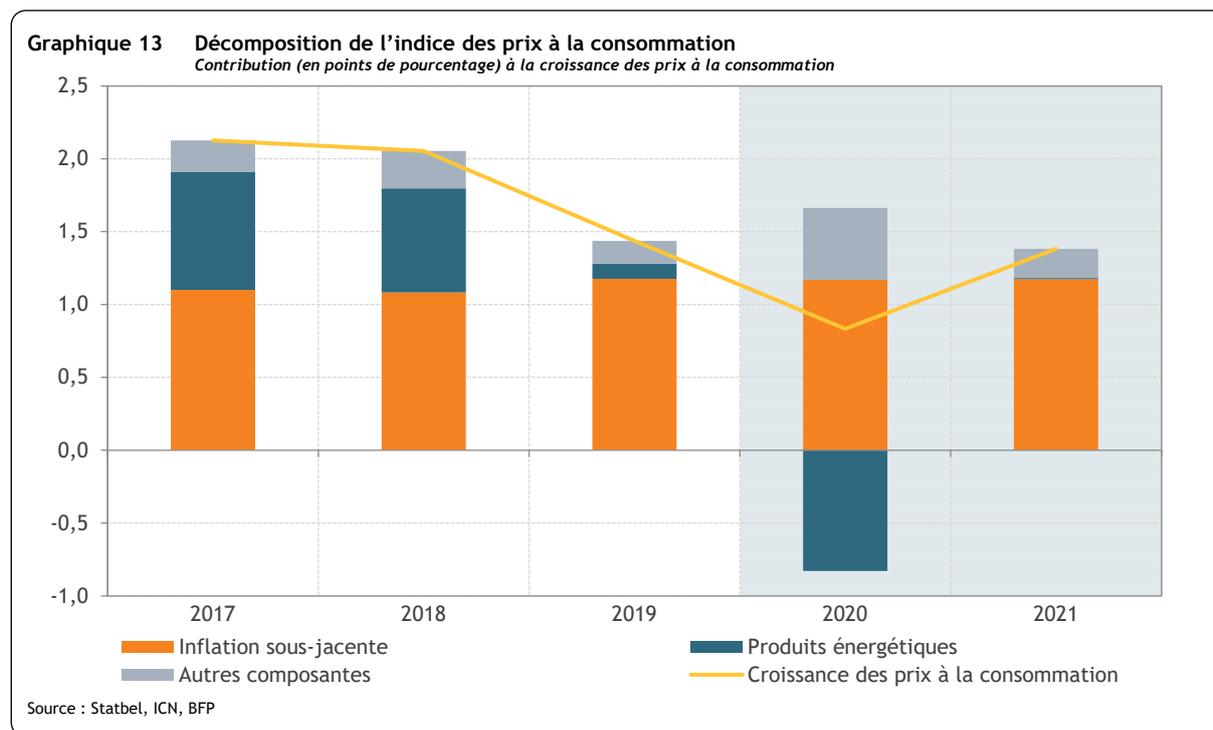
1,4 % en moyenne au cours de la période 2017-2019. Au premier semestre de 2020, elle a atteint en moyenne 1,6 %. Il semble que les mesures prises dans le cadre de la crise du coronavirus n'aient pas eu d'impact majeur sur l'évolution des prix à la consommation. Une interdiction temporaire des ristournes a certes poussé à la hausse le niveau moyen des prix des achats dans les supermarchés, mais cet effet a été limité et de courte durée. Au cours des prochains trimestres, l'inflation sous-jacente devrait se maintenir aux alentours de 1,5 % et dès lors avoir peu d'impact sur l'évolution de l'inflation.

Le graphique 13 montre que le ralentissement de l'inflation⁷ en 2020 (à 0,8 % en moyenne, contre 1,4 % en 2019) et son accélération en 2021 (à 1,4 % en moyenne) sont entièrement attribuables à l'évolution des prix de l'énergie. Suite à la baisse des prix de tous les produits énergétiques au cours du premier semestre de 2020 (cf. ci-dessus), la contribution des produits énergétiques à l'inflation est, cette année, 0,9 point de pourcentage inférieure à celle enregistrée l'année passée. L'impact de cette baisse est en

⁶ L'inflation sous-jacente est calculée en épurant l'indice national des prix à la consommation 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 de modifications de la TVA, des accises et d'autres impôts indirects, 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.

⁷ L'inflation est mesurée ici comme la croissance à un an d'intervalle de l'indice national des prix à la consommation.

partie compensé par une contribution plus élevée des « autres composantes », due principalement à la hausse des prix des produits frais. Le prix de la viande a fortement augmenté entre décembre 2019 et avril 2020 en raison des conséquences de la peste porcine africaine, mais a diminué depuis. De même, la hausse des prix des fruits et légumes frais s'est considérablement accélérée cette année, mais cette inflation semble plutôt s'inscrire dans le cadre d'une normalisation des prix, particulièrement bas en 2019. En 2021, la contribution des prix de l'énergie à l'inflation serait quasiment nulle et la contribution des « autres composantes » diminuerait pour atteindre un niveau plus proche de la moyenne historique.



La progression de l'indice santé, qui ne tient pas compte de l'évolution du prix du tabac, des boissons alcoolisées, de l'essence et du diesel, ralentirait moins fortement (1,1 %) que celle des prix à la consommation (0,8 %) en 2020, mais s'accélérait aussi moins sensiblement en 2021 (1,3 % contre 1,4 %). La baisse des prix de l'essence et du diesel en 2020 ainsi que leur augmentation en 2021 n'ont en effet aucun impact sur l'indice santé.

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

En février 2020, l'indice santé lissé⁸ a dépassé l'indice pivot (qui s'élevait alors à 107,20). Étant donné l'évolution mensuelle de l'indice santé, l'indice pivot actuel (109,34) serait dépassé en août 2021. En conséquence, les allocations sociales et les salaires du personnel de la fonction publique seraient majorés de 2 %, respectivement en septembre et octobre 2021. Compte tenu de la relative stabilité de l'indice santé lissé au second semestre de 2021, des révisions mêmes limitées des prévisions d'inflation pourraient toutefois entraîner des changements significatifs concernant le mois où l'indice pivot sera dépassé.

⁸ Depuis avril 2016, il est calculé comme la moyenne mobile sur quatre mois de l'indice santé, multipliée par 0,98.

3.3. Évolution salariale dans le secteur marchand

3.3.1. Évolution du coût salarial

En 2020, les salaires bruts horaires avant indexation augmentent de 0,9 %, si bien que la norme salariale (1,1 % sur l'ensemble des deux années 2019-2020) est dépassée de 0,4 point de pourcentage. Cette augmentation s'explique par un effet de composition : le poids des branches d'activité à bas salaires (comme les entreprises de titres-services) dans le volume de travail (et donc la masse salariale) baisse parce que la récession frappe relativement plus durement ces activités. En 2021, la croissance des salaires bruts horaires avant indexation s'accélère pour atteindre 1,3 %, sous l'effet notamment des accords sociaux fédéral et wallon pour le secteur des soins, lesquels prévoient surtout une augmentation de la rémunération brute du personnel de ce secteur (et très peu une hausse de l'emploi). Les anticipations relatives à l'évolution des salaires bruts en 2021 ne tiennent pas compte des restrictions que l'application de la loi salariale pourrait imposer à la marge de négociation pour l'augmentation des salaires bruts, ni du rôle des deux accords sociaux à cet égard. Ces accords n'ont aucun impact sur le coût du travail car les augmentations de salaire brut dans le secteur des soins (et les cotisations patronales légales y afférentes) sont financées par des subventions salariales. Il n'est toutefois pas exclu que ces accords sociaux puissent éroder la marge pour l'augmentation des salaires bruts des autres branches d'activité si – comme cela est prévu par la loi salariale –, lors des négociations sur la norme salariale 2021-2022, les subventions salariales ne sont pas prises en compte pour comparer l'évolution du coût du travail de la Belgique avec celle de nos partenaires commerciaux.

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

	2019	2020	2021
Coût salarial horaire nominal après déduction des subventions salariales ^a	2,1	2,0	2,5
Coût salarial horaire nominal	2,2	2,6	2,6
Augmentation due :			
- à la hausse du salaire brut horaire avant indexation ^b	0,6	0,9	1,3
<i>p.m. hausse cumulée reprise dans le projet d'AIP</i>		1,1	
- à l'indexation	1,8	1,0	1,1
- aux cotisations patronales totales ^c	-0,2	0,6	0,1

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 comme des autres subventions sur la production.

b. Hausses salariales conventionnelles avant indexation plus dérive salariale.

c. Cotisations patronales légales, extralégales et imputées.

3.3.2. Réductions de cotisations patronales et subventions salariales⁹

Le taux implicite de cotisations patronales est déterminé par l'évolution conjoncturelle des indemnités de rupture et des compléments octroyés par les employeurs en cas de chômage temporaire, lesquels

⁹ L'estimation des réductions de cotisations et des subventions salariales au profit des entreprises et des ménages tient compte des éléments suivants : le tax shift du gouvernement fédéral (cf. mesures portant sur la réduction structurelle, les taux faciaux de cotisations, les premiers engagements, le Maribel social, la subvention salariale générale, le travail de nuit et en équipe, le bonus à l'emploi), les réformes des politiques régionales axées sur le coût du travail, les comptes nationaux pour 2019, les données les plus récentes de l'ONSS en matière de réductions de cotisations (premier trimestre 2020).

sont comptabilisés comme des cotisations imputées. Ce taux implicite augmente temporairement, passant de 29,7 % en 2019 à 30,5 % en 2020 et 30,6 % en 2021. Cette augmentation est la conséquence directe de l'évolution des cotisations imputées et indirecte de l'évolution des cotisations ONSS sur les indemnités de rupture.

Le recours aux réductions de charges salariales existantes diminue ou se stabilise en 2020 suite à la récession¹⁰ (voir tableau 2). Inversement, le recours à ces réductions repart à la hausse en 2021, à mesure que l'économie se redresse.

Tableau 2 Réductions du coût du travail pour les entreprises et réductions des cotisations personnelles
En millions d'euros

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1. Réductions structurelles de cotisations patronales (générale forfaitaire, bas salaires, hauts salaires) + réductions groupes-cibles (à l'exclusion des contractuels subventionnés), dont :	5498	5770	6021	2593	2852	2768	2723
1a. (p.m.) Groupes-cibles fédéraux et régionaux (F+R)	1049	1163	1252	1298	1414	1359	1325
1b. (p.m.) Groupes-cibles régionaux (R)	828	854	867	850	892	828	793
2. Réductions de cotisations patronales via la baisse des taux faciaux de cotisations légales en 2016 et 2018	0	1480	2069	6375	6612	6017	6536
3. Subventions salariales (à l'exclusion des réductions de cotisations patronales pour les groupes-cibles ; y compris la dispense de versement de cotisations personnelles), dont (liste non exhaustive) :	6716	6657	6576	6976	7342	7700	8364
3a. Maribel social (à l'exclusion de S.13) (F)	596	673	704	767	783	831	817
3b. Fonds « Blouses blanches » (F)	0	0	0	0	59	402	421
3c. Activations (R)	230	236	211	213	210	181	210
3d. Titres-services (R)	1642	1742	1749	1836	1909	1676	1820
3e. Dispense de versement du précompte professionnel pour le travail de nuit et en équipe et les heures supplémentaires (F)	1202	1573	1593	1733	1849	1913	2052
3f. Dispense de versement du précompte professionnel - Réduction générale de charges (F)	1040	390	194	203	210	468	211
3g. Dispense de versement du précompte professionnel pour les chercheurs (F)	632	694	742	784	819	796	862
3h. Contractuels subventionnés dans les hôpitaux (F) + Fin de carrière (F+R) + Harmonisation salariale (résidences pour personnes âgées, maisons de repos et de soins) (F+R) + Accords sociaux à partir de 2021 (F+R)	617	617	621	664	689	696	1157
<i>p.m. Subventions salariales octroyées par les Régions</i>	2877	2944	2952	3073	3164	2856	3170
4. Total en faveur des employeurs (=1+2+3)	12214	13908	14666	15944	16805	16485	17624
<i>p.m. dont réductions octroyées par les Régions</i>	3705	3798	3818	3923	4056	3685	3963
5. Réductions de cotisations sociales personnelles (principalement le 'bonus à l'emploi') (F)	887	979	1119	1118	1113	1020	954

(F) niveau fédéral, (R) Régions depuis 2015.

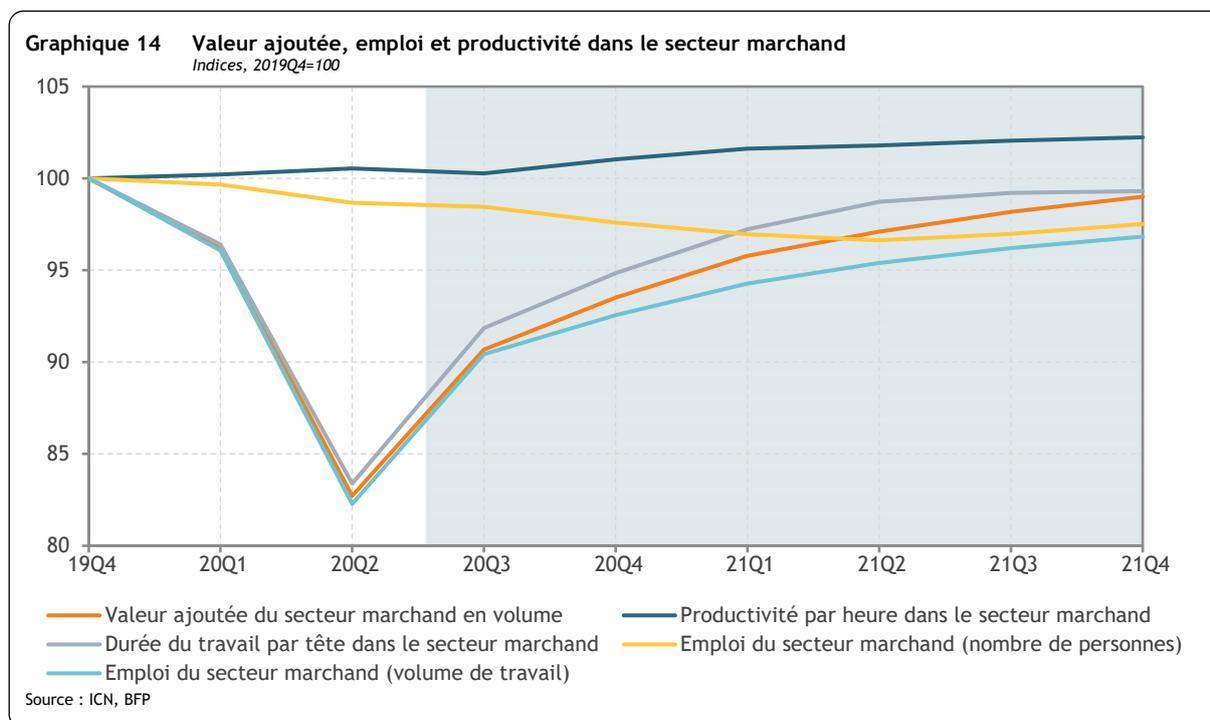
¹⁰ En l'absence de récession, le renforcement des subventions salariales octroyées par le biais de la dispense de versement du précompte professionnel au profit du secteur de la construction (inclus dans la ligne 3e ; le taux facial de subvention a été relevé de 6 % en 2019 à 18 % en 2020) et des titulaires d'un baccalauréat (inclus dans la ligne 3g ; la dispense de versement de précompte professionnel est passée de 40 % en 2019 à 80 % en 2020) aurait conduit à un recours beaucoup plus important à ces mesures.

En 2020, les subventions titres-services (ligne 3d) auraient diminué davantage si les trois Régions n'avaient pas relevé temporairement la subvention par chèque. En outre, le renforcement des activations en faveur des artistes en Wallonie sera marginal par rapport à la moindre utilisation des activations (ligne 3c) en raison du chômage temporaire. La « subvention coronavirus » temporaire (comprise dans la ligne 3f), soit une dispense de versement de 50 % du précompte professionnel sur la hausse, par rapport à mai, des salaires bruts de juin à août 2020, sera moins élevée (275 millions) que prévu initialement (plus de 400 millions), étant donné que la récession a été moins profonde qu'anticipé dans les prévisions de juin. Les subventions salariales au profit du secteur des soins (ligne 3b) augmentent dans le cadre du Fonds « Blouses blanches ».

En 2021, les subventions salariales au profit du secteur des soins (ligne 3h) augmentent dans le cadre d'un accord social fédéral (en prix de 2020 : 350 millions en 2021 ; en régime de croisière : 600 millions en 2022) et d'un accord social wallon (en prix de 2020 : 100 millions en 2021 ; en régime de croisière : 260 millions en 2024).

4. Marché du travail

En 2019, la hausse de l'emploi public (+5 700 personnes) a essentiellement eu lieu dans l'enseignement. Vu les nouvelles mesures prises par les deux Communautés pour accroître le taux d'encadrement et compte tenu de la croissance de la population scolaire, le nombre d'emplois dans l'enseignement continue d'augmenter en 2020 (+4 100) ; sa progression serait moindre l'an prochain (+1 200) en raison d'une hypothèse de population scolaire relativement stable. Quant au nombre d'emplois dans l'administration qui resterait stable en 2020 et augmenterait légèrement en 2021 (+900), il tient compte des conséquences de la crise du Covid-19, à savoir le retard dans les recrutements des différents niveaux de pouvoir en 2020 en raison du confinement et son contrecoup en 2021, ainsi que les engagements au niveau fédéral pour renforcer notamment le centre de crise. À la Défense, la baisse structurelle de l'emploi devrait se poursuivre au cours de cette période (-600 et -800 personnes). Au total, l'emploi public devrait progresser de 3 600 personnes cette année et de 1 500 personnes l'an prochain. La crise du coronavirus n'aurait donc guère, à court terme, d'incidences sur l'évolution de l'emploi public.



Dans le secteur marchand, la valeur ajoutée s'est contractée de, respectivement, 3,7 % et 14,1 % au cours des deux premiers trimestres de 2020. Ce choc sans précédent a été largement absorbé par une forte diminution de la durée moyenne du travail, de l'ordre de, respectivement, 3,6 % et 13,5 %. Ce recul de la durée du travail s'explique en partie par l'augmentation du nombre de jours de maladie, par l'utilisation du nouveau crédit-temps corona ainsi que par l'arrêt d'activités secondaires (comme les flexi-jobs dans l'horeca). Toutefois, le principal facteur expliquant ce recul est le recours massif, par les entreprises, au système de chômage temporaire dont les conditions d'accès ont été considérablement assouplies. Au plus fort du confinement, soit durant le mois d'avril, 1 170 500 personnes ont bénéficié d'une allocation de chômage temporaire « pour cause de force majeure », ce qui correspond à 37,2 % du nombre de salariés du secteur marchand. Converti en équivalents temps plein (afin de tenir compte du

fait que les bénéficiaires concernés n'ont pas tous perçu une allocation pour l'entièreté de la période indemnisable), ce chiffre s'est élevé à 713 300 unités pour avril, ce qui représente 25,0 % du volume de travail salarié (d'avant crise).

L'importance du rôle d'amortisseur joué par le chômage temporaire ressort également de la constatation selon laquelle les entreprises ont à peine dû adapter leur productivité horaire à la baisse pour absorber le choc d'activité. Celle-ci a même continué à progresser légèrement au cours des deux premiers trimestres de 2020 (de, respectivement, 0,2 % et 0,3 %).

L'emploi du secteur marchand a, en revanche, directement été impacté par la crise, enregistrant un recul de 0,3 % au premier trimestre et de 1,0 % au deuxième trimestre. Cette évolution trimestrielle moyenne cache toutefois un profil intratrimetriel prononcé. Lorsque la crise du coronavirus a éclaté, d'importantes pertes d'emplois salariés ont immédiatement été enregistrées durant la seconde moitié du mois de mars, affectant presque exclusivement des personnes ayant un contrat de travail de courte durée (travail intérimaire, travail étudiant, travail occasionnel dans l'horeca). Dans le courant du deuxième trimestre, et parallèlement à l'assouplissement des mesures de confinement, le travail intérimaire s'est partiellement redressé. C'est néanmoins durant cette période que les premiers effets sur l'emploi « régulier » ont commencé à se faire sentir. La plupart des branches d'activité sont concernées mais les modifications les plus importantes d'évolution de l'emploi semblent, à ce jour, se produire dans les branches « entreposage et services auxiliaires des transports », « professions libérales et activités scientifiques et techniques » et « action sociale ». Les branches « agriculture » et « soins de santé » sont totalement épargnées, tandis que la construction et l'industrie manufacturière occupent une position intermédiaire. En ce qui concerne l'ensemble du secteur marchand, l'emploi salarié n'a que très faiblement diminué entre le début et la fin du deuxième trimestre.

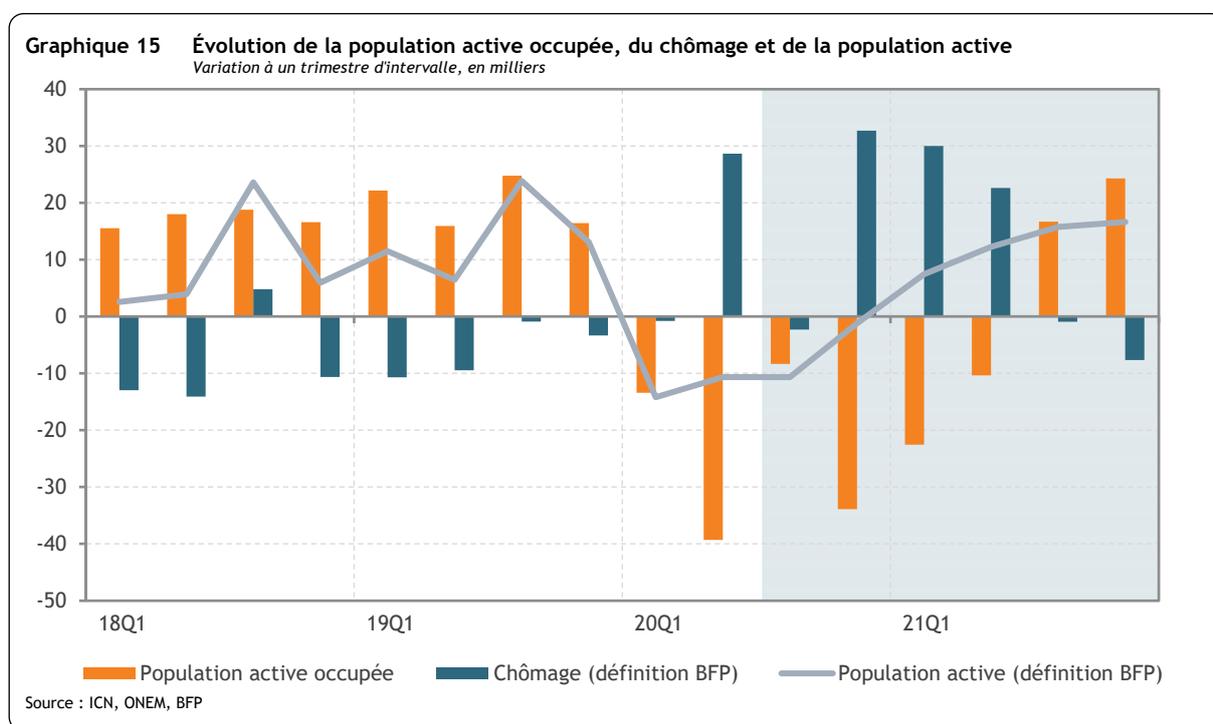
Le recul de l'emploi intervenu juste après l'éclatement de la pandémie est allé de pair avec une forte hausse du chômage¹¹ durant les mois de mars et d'avril (+31 400 personnes au total). Au cours des deux mois suivants, le chômage a toutefois légèrement diminué (-3 000 personnes). D'une part, toutes les personnes qui avaient perdu leur emploi n'avaient pas droit à une allocation de chômage, étant donné la composition de cette population (proportionnellement beaucoup d'étudiants et de travailleurs intérimaires). D'autre part, le nombre de demandeurs d'emploi non indemnisés a légèrement diminué au cours de cette période, et ce malgré l'augmentation du nombre de jeunes diplômés en stage d'insertion. On citera comme facteurs pouvant expliquer cette diminution : le découragement (qui se traduit par une baisse du nombre de personnes qui s'inscrivent spontanément comme demandeur d'emploi), les retards administratifs lors de l'inscription obligatoire comme demandeur d'emploi (pour les personnes ayant droit au revenu d'intégration par exemple) et l'afflux moins important de migrants après la fermeture des frontières. Les pertes d'emploi ne se sont dès lors que partiellement reflétées dans la hausse du chômage et la population active s'est contractée au cours des deux premiers trimestres (de 24 900 personnes sur l'ensemble des deux trimestres).

Durant les mois d'été aussi, le chômage a continué à diminuer légèrement (-3 400 personnes), cette baisse provenant entièrement de la catégorie des bénéficiaires d'allocations. Le suivi hebdomadaire de l'emploi salarié par l'ONSS ne fait pas non plus apparaître, jusqu'à présent, de signe d'une accélération

¹¹ Selon la définition du BFP (y compris les « chômeurs âgés »).

des pertes d'emploi. Selon notre estimation, l'emploi du secteur marchand ne se réduirait que de 0,2 % au troisième trimestre, de sorte que l'emploi intérieur diminuerait de 8 400 personnes. Cette évolution implique un nouveau recul de la population active (de 10 700 personnes).

Dans le même temps, le chômage temporaire a sensiblement reculé depuis avril, pour atteindre 211 000 équivalents temps plein en juin et, sur la base de chiffres provisoires, environ 100 000 équivalents temps plein en moyenne durant les mois de juillet-août. Non seulement le nombre de personnes faisant appel au système, mais également le nombre moyen de jours payés par personne, ont fortement baissé. Cette évolution indique un net rebond de la durée du travail au troisième trimestre (+10,1 %). La reprise de la valeur ajoutée dans le secteur marchand au troisième trimestre (+9,6 %) s'accompagnerait donc d'une croissance légèrement négative de la productivité horaire du travail (-0,3 %), ce qui semble suggérer que les entreprises sont disposées (pour l'instant du moins) à maintenir un volume de travail excédentaire.



Nous tablons sur une reprise de la croissance de la productivité horaire à partir du quatrième trimestre, ce qui implique une progression du volume de travail moins rapide que celle de l'activité. Étant donné que la durée du travail continue elle aussi d'évoluer vers son niveau d'avant crise (parallèlement au retour à des conditions d'accès plus strictes aux mesures de soutien), l'emploi du secteur marchand diminue sensiblement. Cette baisse importante est désormais également de mise pour les indépendants. Ces derniers ont jusqu'à présent été moins touchés en termes d'emploi (comptabilisé en nombre de personnes), grâce, notamment, à des mesures de soutien qui leur sont spécifiquement destinées (droit passerelle, diverses primes régionales) ; ils seraient nettement plus affectés par la suite en raison de leur surreprésentation dans des branches lourdement frappées par la crise (comme l'horeca).

Au quatrième trimestre, l'emploi du secteur marchand baisse de 0,9 % et l'emploi intérieur diminue de 33 900 personnes. Les indépendants n'ayant pas directement accès aux allocations de chômage, leur sortie de l'emploi pèserait aussi temporairement sur la croissance de la population active, qui se stabilise

pratiquement au cours de ce trimestre. Cela ne peut toutefois pas empêcher le chômage d'augmenter fortement (de 32 700 personnes).

En un an, soit entre le quatrième trimestre de 2019 et le quatrième trimestre de cette année, l'emploi intérieur diminuerait de 95 000 personnes. La population active, de son côté, reculerait, au cours de cette même période, de 36 700 personnes, de sorte que la hausse du chômage se limiterait à 58 200 personnes. Compte tenu des points de départ favorables au début de 2020, la baisse annuelle moyenne tant de l'emploi (-26 900 personnes) que de la population active (-4 500 personnes) est beaucoup moins prononcée et la hausse du chômage s'élève à 22 400 personnes.

Au cours des deux premiers trimestres de 2021, l'emploi du secteur marchand continue de reculer (de, respectivement, 0,7 % et 0,3 %) et l'emploi intérieur enregistre une baisse, cumulée sur l'ensemble des deux trimestres, de 32 900 personnes supplémentaires. Cette évolution se répercute maintenant relativement davantage dans une hausse du chômage (+52 600 personnes), à mesure que la croissance de la population active se redresse (+19 700 personnes). À partir de la seconde moitié de l'année prochaine, l'emploi du secteur marchand repart à la hausse (de 0,4 % au troisième trimestre et de 0,6 % au quatrième trimestre). L'augmentation cumulée de l'emploi intérieur s'élève alors à 41 000 personnes, effaçant ainsi totalement la baisse du premier semestre. Compte tenu du point de départ défavorable pour 2021, le recul annuel moyen en 2021 (-55 400 personnes) est toutefois deux fois plus important que celui de cette année. Le taux d'emploi¹² diminue sensiblement, passant de 67,8 % à 66,6 % en deux ans, et ce malgré la très faible augmentation de la population d'âge actif au cours de cette période (+4 000 personnes¹³ en 2020, -900 personnes en 2021). Le taux d'emploi, tel que défini dans le cadre de la stratégie UE 2020¹⁴, baisse de 70,5 % en 2019 à 69,4 % en 2021.

La population active poursuit son mouvement de rattrapage au second semestre de 2021 (augmentation de 32 400 personnes), de sorte que le chômage ne baisse que de 8 600 personnes au cours de cette période. En moyenne annuelle, la population active augmente de 19 700 personnes. D'une part, elle est toujours freinée par la faible dynamique démographique mais, d'autre part, elle est soutenue par la reprise du taux d'activité qui, en 2020, avait baissé de 74,4 % à 74,3 % mais augmenterait à 74,6 % en 2021. En moyenne annuelle, le chômage fait un bond en 2021 (+75 100 personnes) et le taux de chômage grimpe de 8,9 % à 10,7 % en deux ans. Le taux de chômage « harmonisé », utilisé par Eurostat (mesuré sur la base des chiffres de l'EFT), augmente au cours de cette période de 5,4 % à 6,6 %.

¹² Concept administratif : rapport entre la population active occupée totale (selon la définition des comptes nationaux) et la population d'âge actif (15-64 ans).

¹³ Ce chiffre s'écarte légèrement de celui des « Perspectives démographiques 2019-2070. Mise à jour dans le cadre de l'épidémie de COVID-19. Bureau fédéral du Plan et Statbel, juin 2020 ». Nous tenons en effet compte de l'observation au 01/01/2020 maintenant disponible qui totalise, après arrondi, 7 600 personnes de plus que la projection publiée dans les dernières Perspectives démographiques. Par conséquent, l'augmentation annuelle moyenne de la population d'âge actif excéderait, tant en 2019 qu'en 2020, de 3 800 personnes celle publiée dans les Perspectives démographiques.

¹⁴ Uniquement la classe d'âge 20-64 ans ; mesuré sur la base de l'EFT (enquête sur les forces de travail).

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 indication contraire

	2018	2019	2020	2021
Marchés extérieurs pertinents pour la Belgique	3,9	1,8	-9,5	7,2
Taux de change nominal effectif pour la Belgique (1) (2)	1,5	-0,5	1,1	1,2
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros) (2)	118,1	112,0	113,9	119,0
Prix mondiaux				
Biens hors énergie (en euros) (3)	-3,3	1,6	5,2	0,1
Énergie (Brent : USD par baril)	70,9	64,3	42,6	48,2
Taux d'intérêt zone euro (niveau)				
Court terme (Euribor à 3 mois) (2)	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5
Long terme (10 ans) (2) (4)	1,1	0,4	0,1	0,1

(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

	2018	2019	2020	2021
Dépenses de consommation finale des particuliers	237,25	243,14	223,77	247,17
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	106,09	109,93	112,90	116,99
Formation brute de capital fixe	109,57	114,35	101,22	114,42
a. Investissements des entreprises (1)	74,93	77,83	67,76	76,76
b. Investissements des pouvoirs publics	12,14	12,48	11,80	13,63
c. Investissements en logements	22,49	24,03	21,67	24,03
Variation des stocks et acquisitions moins cessions d'objets de valeur	7,66	4,92	0,60	3,01
Dépenses nationales totales	460,57	472,34	438,50	481,59
Exportations de biens et services	379,70	386,65	351,62	381,77
Importations de biens et services	380,45	385,90	348,83	385,95
Produit intérieur brut	459,82	473,09	441,29	477,40

(1) Y compris indépendants et ISBL

BUDGET ÉCONOMIQUE

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

	2018	2019	2020	2021
Dépenses de consommation finale des particuliers	1,5	1,1	-8,7	9,0
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	0,9	1,8	0,4	2,4
Formation brute de capital fixe	4,0	3,4	-11,5	11,2
a. Investissements des entreprises (1)	3,9	3,2	-12,9	11,4
b. Investissements des pouvoirs publics	10,6	1,9	-5,1	14,1
c. Investissements en logements	1,0	4,9	-10,2	8,9
Variation des stocks et acquisitions moins cessions d'objets de valeur (2)	0,3	-0,4	0,2	0,0
Dépenses nationales totales	2,2	1,4	-6,9	7,8
Exportations de biens et services	1,2	1,1	-7,3	7,0
Importations de biens et services	2,1	1,0	-6,7	8,6
Exportations nettes (2)	-0,7	0,0	-0,4	-1,2
Produit intérieur brut	1,5	1,4	-7,4	6,5

(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

	2018	2019	2020	2021
Dépenses de consommation finale des particuliers	1,9	1,4	0,8	1,4
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	2,1	1,7	2,3	1,2
Formation brute de capital fixe	2,1	0,9	-0,0	1,7
a. Investissements des entreprises (1)	1,7	0,6	-0,1	1,7
b. Investissements des pouvoirs publics	2,4	0,9	-0,4	1,3
c. Investissements en logements	3,6	1,8	0,4	1,8
Dépenses nationales totales	2,4	1,2	-0,2	1,9
Exportations de biens et services	2,1	0,7	-1,9	1,5
Importations de biens et services	3,2	0,4	-3,1	1,9
Termes de l'échange	-1,0	0,3	1,2	-0,4
Produit intérieur brut	1,5	1,5	0,7	1,6
<i>Pour mémoire :</i>				
Déflateur des dépenses finales totales	2,3	1,0	-1,0	1,7
Contributions :				
(a) Coûts d'origine intérieure = (a1)+(a2)+(a3)	0,8	0,8	0,4	0,9
(a1) Coûts salariaux par unité produite	0,5	0,6	0,8	0,1
(a2) Impôts indirects nets de subsides par unité produite	0,1	0,0	-0,8	0,8
(a3) Marge bénéficiaire par unité produite (2)	0,2	0,2	0,4	0,0
(b) Coût des importations	1,4	0,2	-1,4	0,8

(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 indication contraire

	2018	2019	2020	2021
<i>Salariés dans le secteur marchand</i>				
Coût salarial par heure effective	1,5	2,2	2,6	2,6
<i>p.m. idem, avec déduction des subventions salariales (1)</i>	1,4	2,1	2,0	2,5
Coût salarial par personne	1,9	1,8	-6,1	10,2
Salaire brut par heure effective	2,3	2,4	2,0	2,5
Salaire brut par personne	2,7	2,0	-6,7	10,2
Indexation	1,6	1,8	1,0	1,1
Salaire brut par heure effective hors indexation	0,7	0,6	0,9	1,3
Salaire brut par personne hors indexation	1,1	0,2	-7,6	8,9
Emploi (nombre d'heures)	2,0	1,4	-9,6	5,8
Emploi (nombre de personnes)	1,6	1,8	-1,1	-1,5
Masse salariale y compris cotisations patronales (2)	3,5	3,6	-7,2	8,5
Masse salariale hors cotisations patronales	4,4	3,9	-7,8	8,4
<i>Taux implicites de cotisations (en % de la masse salariale brute)</i>				
Cotisations patronales (sensu lato) (2)	29,9	29,7	30,5	30,6
Cotisations patronales (sensu stricto) (3)	21,6	21,5	21,5	21,6
Cotisations des salariés (4)	10,3	10,3	10,4	10,4
<i>Taux net implicite de cotisations (en % de la masse salariale brute) (5)</i>	23,1	22,8	22,7	22,8
<i>Inflation et indexation</i>				
Inflation : indice national des prix à la consommation	2,1	1,4	0,8	1,4
Inflation : indice santé	1,8	1,5	1,1	1,3
Indexation rémunérations secteur public	1,5	1,5	1,5	1,0
Indexation des prestations sociales	1,5	1,3	1,7	1,0
<i>Secteur marchand (salariés et indépendants)</i>				
Valeur ajoutée en volume	1,7	1,5	-8,6	7,4
Emploi (nombre d'heures)	2,0	1,5	-9,3	5,9
Productivité horaire	-0,3	0,0	0,8	1,5

(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 sur le travail. Elles n'entrent dès lors pas en ligne de compte dans la définition des coûts salariaux. Ces subventions salariales sont multiples et sont financées par différentes entités du secteur public ((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; (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) et dépenses fédérales ("Blouses Blanches"); (d) financement par les Communautés et Régions: entreprises de travail adapté, chômeurs âgés (Région flamande), prime à l'emploi (Région wallonne); (e) financement initialement par la sécurité sociale et, depuis 2015, entièrement ou quasi entièrement par les Communautés et Régions: activation des allocations de chômage, titres-services, fin de carrière et harmonisation des salaires dans le secteur des maisons de repos et de soins).

(2) Y 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)

	2018	2019	2020	2021
I. Population totale (II+III)	11403,8	11462,1	11500,9	11534,2
I.bis Population d'âge actif	7325,4	7342,7	7346,7	7345,8
II. Population inactive (concept BFP)	5988,7	5998,3	6041,6	6055,1
dont : chômage avec complément d'entreprise (non demandeurs d'emploi)	65,7	47,1	32,3	23,7
III. Population active (concept BFP) (IV+V+VI)	5415,1	5463,9	5459,4	5479,1
IV. Emploi intérieur	4817,0	4893,8	4866,9	4811,5
(a) Salariés	3129,4	3184,3	3148,3	3106,2
(b) Indépendants	802,8	819,0	824,6	809,9
(c) Emploi public	884,8	890,4	894,0	895,5
V. Travailleurs frontaliers (solde)	82,5	82,7	82,7	82,7
VI. Chômage (concept BFP)	515,6	487,4	509,8	584,9
(a) Demandeurs d'emploi inoccupés (1)	496,0	477,3	506,3	584,0
dont : chômage avec complément d'entreprise	8,8	9,9	11,1	14,9
(b) Chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (2)	19,5	10,1	3,4	0,9
Taux de chômage (VI)/(III)	9,5	8,9	9,3	10,7
Taux d'activité (III)/(I.bis)	73,9	74,4	74,3	74,6
Taux d'emploi (IV+V/I.bis)	66,9	67,8	67,4	66,6
<i>Pour mémoire</i>				
Taux de chômage (définition standardisée Eurostat)	6,0	5,4	5,4	6,6

(1) Hors emplois ALE

(2) Définition Statinfo (concept paiements)

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

	2018	2019	2020	2021
I. Population totale (II+III)	11403,8	11462,1	11500,9	11534,2
I.bis Population d'âge actif	7325,4	7342,7	7346,7	7345,8
II. Population inactive (concept BFP)	5988,7	5998,3	6041,6	6055,1
<i>dont : avec allocation ONEM (1) :</i>	125,7	108,1	88,1	83,0
- Dispenses pour raisons sociales et familiales / pour aidant proche	0,8	0,8	0,6	0,5
- Dispenses pour suivre des études	20,8	19,2	16,3	17,8
- Interruptions de carrière et crédits-temps complets (2)	19,2	19,8	19,1	20,3
** Interruptions de carrière ordinaires (2)	2,2	2,2	2,0	1,9
** Congés thématiques	12,9	13,4	13,0	14,2
** Crédits-temps	4,1	4,2	4,1	4,2
- Chômage avec complément d'entreprise (non demandeurs d'emploi)	65,7	47,1	32,3	23,7
- Chômeurs complets en formation professionnelle	19,2	21,2	19,8	20,7
III. Population active (concept BFP) (IV+V+VI)	5415,1	5463,9	5459,4	5479,1
IV. Emploi intérieur	4817,0	4893,8	4866,9	4811,5
<i>dont : avec allocation ONEM (1) :</i>	333,3	321,2	323,7	304,8
- Temps partiel avec AGR (3) + invol. avec allocations	35,8	33,6	32,1	31,6
- Activation	62,0	57,8	48,4	52,4
** Agences locales pour l'emploi	0,7	0,5	0,4	0,3
** Plan 'activa' (4)	45,7	45,8	40,4	47,2
** Réintégration de chômeurs âgés	12,6	9,0	6,2	4,8
** Programme de transition professionnelle	3,1	2,5	1,4	0,0
** Première expérience professionnelle	0,0	0,0	0,0	0,0
- Interruptions de carrière et crédits-temps partiels (2)	235,4	229,6	243,1	220,7
** Interruptions de carrière ordinaires (2)	57,0	51,5	45,7	42,7
** Congés thématiques	71,1	74,9	103,8	85,3
** Crédits-temps (5)	107,3	103,2	93,5	92,7
- Prépensions à temps partiel	0,0	0,0	0,0	0,0
- Chômeurs complets en atelier protégé	0,2	0,2	0,1	0,1
V. Travailleurs frontaliers (solde)	82,5	82,7	82,7	82,7
VI. Chômage (concept BFP)	515,6	487,4	509,8	584,9
(a) Demandeurs d'emploi inoccupés (6)	496,0	477,3	506,3	584,0
<i>dont : chômage avec complément d'entreprise</i>	8,8	9,9	11,1	14,9
(b) CCI âgés non demandeurs d'emploi (1)	19,5	10,1	3,4	0,9
p.m. Chômeurs indemnisés après un travail à temps partiel volontaire (1)	24,4	22,8	23,6	23,9
p.m. Chômage temporaire (1)(7) (unités budgétaires)	19,2	19,4	199,6	33,9
p.m. CCI-DE (1)(8) - variations annuelles	-26,2	-19,0	16,7	56,2
p.m. Chômage avec complément d'entreprise / prépension à temps plein (total)	74,5	57,1	43,4	38,6
p.m. Revenu d'intégration sociale (ou équivalent)	155,5	157,6	162,7	173,6

(1) Définition Statinfo (concept paiements)

(2) À l'exclusion du zorgkrediet flamand

(3) Travailleurs à temps partiel avec maintien des droits qui bénéficient ou non d'une allocation de garantie de revenu (AGR)

(4) Y compris SINE, bonus de démarrage et bonus de stage

(5) Y compris crédits-temps de crise

(6) À l'exclusion des emplois ALE

(7) Y compris la suspension de crise employés

(8) Y compris les dispensés ALE

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

	2018	2019	2020	2021
I. Opérations courantes				
a. Ressources	392,43	404,47	401,23	418,77
1. <i>Excédent net d'exploitation</i>	10,91	10,96	8,74	9,95
2. <i>Revenu mixte</i>	27,98	28,73	26,68	28,79
3. <i>Rémunération des salariés</i>	233,42	241,41	229,87	245,81
Salaires et traitements bruts	174,97	181,24	171,18	183,19
Cotisations sociales effectives à la charge des employeurs	45,15	46,65	44,39	47,61
Cotisations sociales imputées à la charge des employeurs	13,30	13,52	14,30	15,01
4. <i>Revenus nets de la propriété</i>	26,74	26,89	26,15	27,67
Intérêts reçus	1,79	1,26	1,21	1,24
Intérêts payés (-)	1,84	1,50	1,39	1,31
Revenu distribué des sociétés	16,49	16,33	15,29	16,37
Autres	10,30	10,80	11,03	11,37
5. <i>Prestations sociales</i>	88,34	91,02	102,52	101,14
6. <i>Autres transferts courants nets</i>	1,70	1,93	4,11	2,19
7. <i>Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension</i>	3,34	3,53	3,16	3,23
b. Emplois	380,30	388,45	365,06	397,24
1. <i>Impôts courants sur le revenu et le patrimoine</i>	56,83	56,52	55,63	58,32
2. <i>Cotisations sociales, dont :</i>	86,21	88,79	85,65	91,75
Cotisations sociales effectives	72,92	75,28	71,35	76,73
Cotisations sociales imputées	13,30	13,52	14,30	15,01
3. <i>Consommation finale nationale</i>	237,25	243,14	223,77	247,17
c. Épargne nette	12,07	15,95	36,10	21,47
II. Opérations en capital				
a. Ressources	0,57	0,71	0,82	0,94
b. Emplois	8,67	9,41	6,49	8,46
1. <i>Formation brute de capital fixe</i>	25,10	26,81	24,18	26,81
2. <i>Consommation de capital fixe (-)</i>	19,60	20,18	20,36	21,14
3. <i>Impôts en capital</i>	3,77	3,40	3,29	3,39
4. <i>Variation des stocks et acquisitions moins cessions d'objets de valeur</i>	0,03	0,03	0,03	0,03
5. <i>Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits</i>	-0,69	-0,70	-0,70	-0,70
6. <i>Autres transferts en capital à payer</i>	0,06	0,06	0,07	0,07
III. Capacité nette (+) ou besoin net (-) de financement	3,97	7,25	30,43	13,95
en % du PIB	0,86	1,53	6,90	2,92

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

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

	2018	2019	2020	2021
Revenu primaire brut	0,9	1,6	-5,7	5,5
<i>a. Salaires, dont :</i>	1,3	2,0	-5,5	5,5
Entreprises	1,6	2,2	-7,9	7,1
État	0,5	1,7	1,9	0,6
Travailleurs frontaliers	0,5	-0,8	-6,7	8,7
<i>b. Excédent brut d'exploitation et revenu mixte</i>	0,9	1,0	-7,6	5,9
Excédent brut d'exploitation des particuliers	4,0	0,6	-7,2	5,3
Revenu mixte	-1,8	1,3	-7,9	6,4
<i>c. Revenu de la propriété (net), dont :</i>	-2,5	-0,8	-3,5	4,4
Intérêts reçus	-6,1	-30,7	-4,5	1,1
Intérêts payés (-)	6,9	-19,4	-8,1	-6,8
Revenus distribués des sociétés	1,0	-2,3	-7,1	5,6
Distribution secondaire des revenus				
<i>a. Transferts aux particuliers, dont :</i>	0,3	1,8	13,8	-4,4
Prestations sociales	0,7	1,6	11,8	-2,7
<i>b. Cotisations de Sécurité sociale (-)</i>	0,0	1,6	-4,3	5,7
Cotisations sociales effectives	0,3	1,8	-5,9	6,0
Cotisations sociales imputées	-1,6	0,4	5,4	3,8
<i>c. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (-)</i>	0,5	-1,9	-2,3	3,4
Revenu disponible brut des particuliers	1,1	2,4	-0,3	2,0

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

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

	2018	2019	2020	2021
I. Opérations courantes				
a. Ressources	48,84	48,10	39,87	43,71
1. <i>Excédent net d'exploitation</i>	61,03	61,88	52,47	57,99
2. <i>Cotisations sociales</i>	13,12	13,52	13,56	14,61
Cotisations effectives à charge des employeurs	8,77	9,06	8,72	9,02
Cotisations à charge des salariés	2,14	2,22	2,25	2,36
Cotisations sociales imputées	2,22	2,23	2,59	3,23
3. <i>Revenus nets de la propriété</i>	-23,97	-25,72	-24,47	-27,51
4. <i>Autres transferts courants nets</i>	-1,34	-1,58	-1,68	-1,38
b. Emplois	33,45	31,90	27,68	31,23
1. <i>Impôts courants sur le revenu et le patrimoine</i>	20,06	17,97	13,67	16,13
2. <i>Prestations sociales</i>	10,04	10,40	10,85	11,87
Prestations d'assurances sociales de régimes privés	7,83	8,14	8,25	8,63
Prestations d'assurances sociales directes d'employeurs	2,22	2,25	2,60	3,24
3. <i>Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension</i>	3,34	3,53	3,16	3,23
c. Épargne nette	15,39	16,20	12,19	12,48
II. Opérations en capital				
a. Ressources	2,70	2,52	3,45	3,08
b. Emplois	23,10	20,80	4,51	13,68
1. <i>Formation brute de capital fixe</i>	72,33	75,05	65,25	73,98
2. <i>Consommation de capital fixe (-)</i>	56,66	58,65	60,88	62,81
3. <i>Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits</i>	0,32	0,05	0,05	0,09
4. <i>Variation des stocks</i>	7,61	4,87	0,55	2,95
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>	-0,49	-0,51	-0,46	-0,53
III. Capacité (+) ou besoin (-) net de financement	-5,01	-2,08	11,13	1,89
en % du PIB	-1,09	-0,44	2,52	0,40

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

	2018	2019	2020	2021
I. Opérations courantes				
a. Emplois	398,59	405,57	369,23	407,50
1. Importations de biens et services	380,45	385,90	348,83	385,95
2. Rémunération des salariés	3,15	3,26	3,13	3,47
3. Impôts indirects (à la prod. et à l'import.)	2,05	1,94	1,85	2,03
4. Revenus nets de la propriété (-)	-2,73	-4,18	-3,99	-4,20
5. Autres transferts courants nets	5,79	5,84	6,98	7,12
6. Cotisations sociales	2,93	2,97	2,81	3,11
7. Prestations sociales autres que transferts en nature	1,48	1,48	1,64	1,62
b. Ressources	394,08	400,86	365,60	396,93
1. Exportations de biens et services	379,70	386,65	351,62	381,77
2. Rémunération des salariés	10,21	10,36	9,80	10,82
3. Subventions	0,68	0,68	0,68	0,68
4. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	0,09	0,05	-0,06	-0,00
5. Cotisations sociales	1,24	1,29	1,23	1,37
6. Prestations sociales autres que transferts en nature	2,16	1,85	2,32	2,29
c. Solde des opérations courantes	-4,58	-4,78	-3,69	-10,64
II. Opérations en capital	0,13	0,46	0,39	0,57
1. Transferts nets en capital	-0,02	-0,05	-0,12	0,06
2. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits (-)	-0,16	-0,51	-0,51	-0,51
III. Capacité nette (+) ou besoin net (-) de financement de l'économie nationale	-4,44	-4,32	-3,30	-10,07
en % du PIB	-0,97	-0,91	-0,75	-2,11