

BUDGET ECONOMIQUE



Institut des
Comptes Nationaux

Prévisions économiques 2005



**Bureau
fédéral du Plan**

Analyses et prévisions économiques

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

Février 2005

►► Table des matières

	Avant-Propos	1
	Résumé	3
1.	Environnement international	5
	La conjoncture internationale en 2004 et 2005	5
	La conjoncture belge et de ses trois principaux partenaires commerciaux	8
	Evolution des marchés financiers	9
	<i>Taux d'intérêt</i>	
	<i>Taux de change</i>	
	Incertitudes liées à l'environnement international	10
2.	Les composantes du PIB belge	11
	Dépenses de consommation finale des ménages	11
	Investissements des entreprises	12
	Investissements en logements	13
	Dépenses publiques	13
	Variations de stocks	13
	Exportations et importations	14
	Revenu national brut réel	15
3.	Evolution des prix et salaires	16
	Evolution des prix intérieurs	16
	Indexation des salaires dans la fonction publique et des allocations sociales	17
	Evolution salariale dans le secteur marchand	17
	<i>Evolution du coût salarial</i>	
	<i>Réductions de cotisations patronales et subventions salariales</i>	
	<i>Réductions de cotisations sociales personnelles et d'impôts</i>	
	<i>Evolution de la part salariale</i>	
4.	Marché du travail	20
	Annexe	23

►► Liste des figures

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

►► Liste des tableaux

TABLEAU 1	Formation du coût salarial dans le secteur marchand	18
TABLEAU 2	Réductions ex ante des charges salariales dans le secteur marchand 1995-2005	18

➤➤ Avant-Propos

Ces prévisions macro-économiques ont été transmises par l'Institut des Comptes Nationaux (ICN) au Gouvernement fédéral dans le cadre du contrôle budgétaire fédéral de l'année 2005. 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 2003 ('Comptes détaillés et tableaux') et des agrégats trimestriels jusqu'au troisième trimestre 2004.

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

Ces prévisions ont été achevées le 23 février 2005.

L. Verjus

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

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

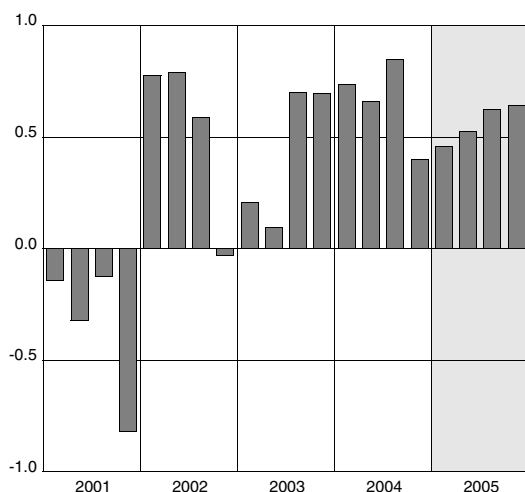
	2002	2003	2004	2005
Dépenses de consommation finale des particuliers	0.3	2.2	2.1	1.8
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	2.3	2.7	2.1	1.3
Formation brute de capital fixe	-3.7	-0.9	1.5	5.0
Dépenses nationales totales	0.5	1.7	3.0	2.3
Exportations de biens et services	1.5	1.7	5.5	5.3
Importations de biens et services	1.0	2.3	6.1	5.6
Exportations nettes (contribution à la croissance)	0.4	-0.4	-0.3	-0.1
Produit intérieur brut	0.9	1.3	2.7	2.2
Indice national des prix à la consommation	1.6	1.6	2.1	2.0
Indice santé	1.8	1.5	1.6	1.8
Revenu disponible réel des particuliers	0.1	1.1	0.6	1.4
Taux d'épargne des particuliers (en % du revenu disponible)	16.6	15.5	14.1	13.8
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers)	-12.3	2.3	28.6	34.4
Taux de chômage (taux standardisé Eurostat, moyenne annuelle)	7.3	7.9	7.8	7.8
Solde des opérations courantes (balance des paiements, en % du PIB)	5.7	4.4	2.9	2.9
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros)	94.3	113.0	124.4	130.8
Taux d'intérêt à court terme (tarif interbancaire, 3 mois) (%)	3.3	2.3	2.1	2.3
Taux d'intérêt à long terme (OLO, 10 ans) (%)	5.0	4.1	4.1	3.6

➤➤ Résumé

L'année passée, la croissance économique en Belgique a atteint 2,7 % (PIB à prix constants). La reprise économique, qui s'est amorcée à la mi-2003 sous l'impulsion de la conjoncture internationale, s'est traduite par des taux de croissance trimestrielle successifs de 0,7 à 0,8 % avant de retomber à 0,4 % au quatrième trimestre 2004. Durant l'année 2005, la croissance économique devrait reprendre vigueur (passant de 0,5 % au premier trimestre à 0,6 % au quatrième). Ce profil ascendant repose principalement sur les exportations, qui se renforcent progressivement à mesure que l'impact des hausses récentes des prix du pétrole et de l'appréciation de l'euro s'estompe. Dans l'ensemble, la croissance du PIB à prix constants devrait toutefois rester limitée à 2,2 %.

FIGUR 1 Evolution trimestrielle du PIB belge à prix constants

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



Source: ICN, BfP

A la fin de l'année passée, la progression des marchés extérieurs pertinents pour la Belgique s'est ralentie suite aux taux de croissance plus modestes enregistrés tant aux Etats-Unis qu'en Asie et dans la zone euro. Outre les perspectives moins favorables au niveau des débouchés extérieurs, les exportations belges au premier semestre 2005 devraient également subir la pression de l'appréciation de l'euro au cours des deux derniers trimestres de 2004, qui a pesé sur la compétitivité de la zone euro par rapport aux autres zones monétaires. En 2005, les exportations devraient bénéficier de l'amélioration progressive de la conjoncture internationale, tandis que les effets négatifs des fluctuations du taux de change sur la compétitivité devraient se dissiper, ce qui réduirait quelque peu la perte de parts de marché. La croissance des exportations ne devrait toutefois pas dépasser 5,3 %, contre 5,5 % en

2004. Comme l'année passée, les importations progressent plus rapidement que les exportations, si bien que les exportations nettes contribuent négativement (-0,1 point de pourcentage) à la croissance. Cependant, l'excédent des opérations courantes de la Belgique avec le reste du monde se stabilise suite à l'amélioration des termes de l'échange.

En 2005, la croissance de la demande intérieure devrait fléchir, retombant à 2,3 %, contre 3 % en 2004. Ce repli s'explique par l'énorme augmentation des stocks en 2004 (contribution positive de 1 point de pourcentage à la croissance du PIB), phénomène qui ne devrait pas se répéter en 2005.

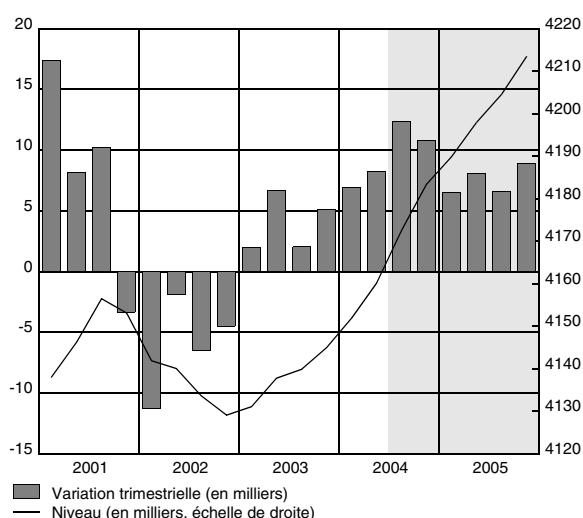
Par ailleurs, l'activité économique devrait être un peu moins soutenue par les dépenses de consommation finale des ménages. Par rapport au revenu disponible réel, la consommation privée a augmenté à un rythme soutenu au cours des deux dernières années, affichant chaque fois un taux de croissance de plus de 2 %. De ce fait, le taux d'épargne a cédé 2,5 points de pourcentage durant cette période, retombant ainsi à 14,1 %. Cette année, avec une croissance de 1,8 %, la consommation devrait - pour la troisième année consécutive - progresser plus vite que le pouvoir d'achat (+1,4 %), ce qui se traduit par une nouvelle baisse, certes modeste, du taux d'épargne. Cette baisse doit être mise en rapport avec la confiance des consommateurs, qui est repartie à la hausse après un léger repli au quatrième trimestre 2004, le premier fléchissement depuis le mouvement à la hausse observé depuis avril 2003. En 2005, la confiance des consommateurs devrait être également soutenue par l'évolution du marché du travail.

Du côté des investissements, 2005 devrait afficher une nette progression par rapport à 2004, année durant laquelle les investissements des entreprises avaient pourtant déjà renoué avec la croissance (+1,8 %) après deux années de repli. En 2005, la poursuite du redressement de la rentabilité des entreprises, les taux d'intérêt toujours bas et l'amélioration progressive des perspectives de demande au cours de l'année devraient soutenir la croissance réelle des investissements des entreprises, qui atteindrait ainsi 3,3 %. On prévoit par ailleurs une forte augmentation des travaux d'infrastructure entrepris par les pouvoirs locaux dans la perspective des élections communales de 2006 et une chute des ventes de bâtiments publics au secteur privé (en comptabilité nationale, les ventes de bâtiments publics sont considérées comme un désinvestissement des pouvoirs publics compensé par un investissement des entreprises). On enregistrerait au total une forte augmentation (de près de 28 %) de la croissance réelle des investissements publics en 2005. Les investissements en logements devraient

continuer à croître sous l'effet conjugué de la plus forte croissance du revenu disponible des ménages et du bas niveau des taux hypothécaires.

Depuis le premier trimestre 2003, l'emploi intérieur est orienté à la hausse. En moyenne annuelle, la création d'emplois en 2003 est restée limitée, du fait que l'emploi réagit avec un certain retard à l'amélioration de la conjoncture.

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



Source: ICN, BfP

Dans le courant de l'année 2004, la création d'emplois s'est accélérée sous l'impulsion de la poursuite de l'embellie conjoncturelle. En moyenne annuelle, le nombre d'emplois a augmenté de près de 29 000 unités par rapport à 2003. En 2005, l'emploi continuerait à croître, même si le rythme est moins soutenu en raison du ralentissement de la

croissance. Cette année, profitant de la dynamique favorable de 2004, le niveau moyen de l'emploi devrait afficher 34 400 unités de plus que l'année passée. Le taux d'emploi progresserait ainsi légèrement, passant de 61,8 % en 2004 à 62,1 % en 2005. Le taux de chômage se tasse quelque peu en 2005, compensant ainsi la hausse enregistrée au cours du second semestre 2004. En moyenne annuelle, le taux de chômage reste néanmoins inchangé à 7,8 %.

L'inflation, mesurée sur base de l'indice national des prix à la consommation, devrait atteindre 2 % cette année, contre 2,1 % en 2004. Cette légère baisse est principalement liée à une légère diminution des prix du pétrole dans le courant de 2005, qui réduit la contribution des produits énergétiques à l'inflation. L'inflation sous-jacente, qui reflète la tendance fondamentale des prix à la consommation, reste stable à 1,5 %, suite à la récente appréciation de l'euro et à l'évolution modérée des coûts salariaux. Cette stabilisation cache toutefois un recul de l'inflation sous-jacente au cours de l'année 2004, qui ferait place cette année à une légère remontée, à mesure que la hausse des prix du pétrole se répercute dans l'évolution des prix des autres biens et services. L'indice santé, qui n'est pas influencé par les fluctuations des prix des carburants, devrait, comme l'année passée, progresser moins rapidement que l'indice national des prix à la consommation (1,6 % en 2004 et 1,8 % en 2005).

Suite au dépassement de l'indice pivot en septembre 2004, les allocations sociales et les salaires dans la fonction publique ont été adaptés à l'augmentation du coût de la vie à hauteur de 2 %, respectivement en octobre et en novembre. Selon les prévisions mensuelles relatives à l'indice santé, l'indice pivot (qui s'élève actuellement à 116,15) ne devrait pas être dépassé en 2005.

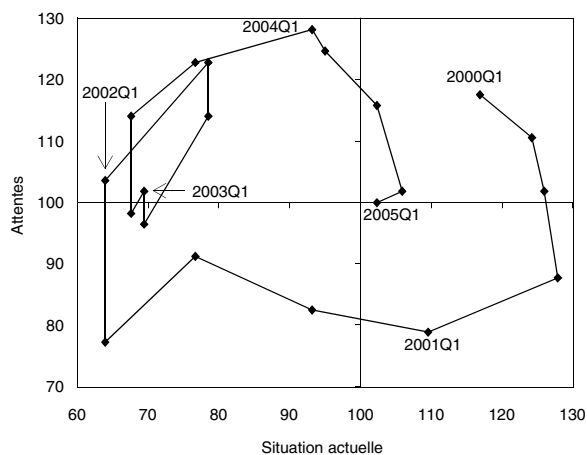
1. Environnement international

►► La conjoncture internationale en 2004 et 2005

Alors que la croissance de l'économie mondiale avait été exceptionnellement élevée lors du premier semestre 2004, elle a été plus modérée durant la seconde moitié de l'année. Ce ralentissement est essentiellement dû à la forte hausse des prix des produits pétroliers et d'autres matières premières. Alors qu'aux Etats-Unis, la croissance était comparable à celle du premier semestre, elle fléchissait en Europe et en Asie. Malgré ce fléchissement au second semestre, la croissance mondiale reste estimée à environ 5 %, ce qui représente le taux le plus élevé depuis 1976.

En 2005, la croissance de l'économie mondiale devrait rester assez vigoureuse, grâce notamment à des conditions de financement qui restent globalement favorables et à un effrètement des prix du pétrole. Ceci dit, aux Etats-Unis, en Asie et, dans une moindre mesure, dans la zone euro, la croissance devrait être inférieure à celle enregistrée en 2004, conséquence d'un resserrement progressif de la politique monétaire à l'échelon mondial et d'une politique budgétaire que l'on prévoit plus restrictive. L'enquête de l'IFO sur le climat économique mondial semble confirmer cette évolution. Même si l'appréciation de la situation économique actuelle s'est améliorée durant le quatrième trimestre 2004, les attentes quant à son évolution future ont été sensiblement revues à la baisse. Ces résultats sont typiques d'une phase du cycle où la reprise économique atteint son point de retournement.

FIGURE 3 Appréciation de la situation économique mondiale



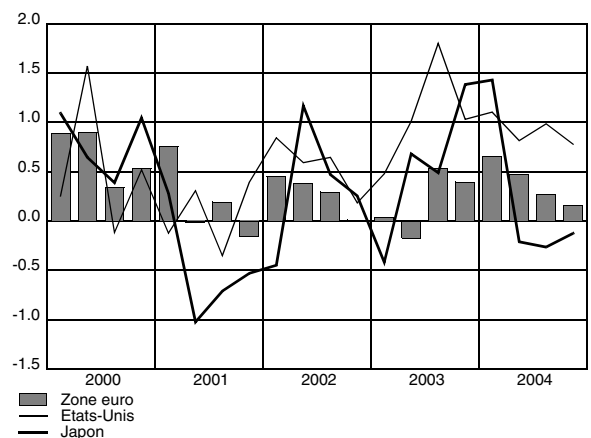
Source: Ifo World Economic Survey, BfI

La croissance du commerce mondial évolue de la même manière que celle de l'économie, avec une progression très rapide au cours du premier semestre (croissance trimestrielle moyenne de +2,9 %) suivie d'un ralentissement durant la seconde moitié de

l'année (croissance trimestrielle moyenne de +1,4 %). Selon les prévisions du Centraal Planbureau néerlandais, le premier trimestre 2005 verrait réapparaître une accélération progressive des échanges commerciaux au niveau mondial. Sur base annuelle, le commerce mondial de biens aura connu une progression d'environ 10,3 % en 2004, et on s'attend pour 2005 à un taux de croissance de 8,0 %.

Durant l'été 2004, l'économie américaine a donné des signes de faiblesse, ce qui a suscité quelques doutes quant à la durabilité de la reprise; ces craintes se sont finalement révélées prématurées. Pour les troisième et quatrième trimestres 2004, la croissance à un trimestre d'intervalle a atteint respectivement 1 % et 0,9 %, la création d'emploi s'est considérablement accélérée et les chiffres publiés dernièrement (vente au détail et production industrielle en décembre, confiance des consommateurs en janvier) se situent pratiquement tous au-delà des prévisions.

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



Source: Sources nationales, Eurostat

Entre 2001 et 2003, la croissance de la consommation privée est restée à un niveau honorable malgré le net ralentissement de la croissance, la hausse du chômage et l'augmentation des prix du pétrole. Depuis début 2004, la consommation a encore progressé, en dépit d'une politique monétaire plus restrictive. Ceci s'explique principalement par les réductions d'impôts (dont les effets sont maintenant épuisés) et par le très faible niveau des taux d'intérêt, qui permet aux ménages de contracter un nombre croissant de dettes. De ce fait, le taux d'épargne des ménages est retombé à près de 0 % du revenu

disponible en décembre 2004, tandis que le taux d'endettement des ménages en 2003 grimpeait pour atteindre en moyenne 120 % du revenu disponible. Ces niveaux records portent à croire que la hausse des taux d'intérêt aura un effet négatif sur la croissance des dépenses de consommation finale.

La hausse du taux d'utilisation des capacités de production et la demande croissante de biens d'investissement laissent entrevoir une croissance positive des investissements des entreprises, mais à un tempo plus lent qu'en 2004, à cause de la suppression d'une mesure relative à l'amortissement accéléré et de perspectives légèrement moins favorables. Bien que les conditions de financement restent avantageuses, la remontée des taux d'intérêt tempêrera quelque peu les investissements des entreprises.

Les exportations devraient poursuivre leur progression dans le courant de l'année 2005. La demande sur les marchés extérieurs (surtout en Asie) restera relativement soutenue, tandis que la dépréciation du dollar par rapport à l'euro - mais aussi, plus récemment, par rapport à la plupart des devises asiatiques, à l'exception du yuan chinois - renforce la compétitivité des exportateurs américains. En 2004, l'accélération des exportations n'a pas généré de réduction du déficit de la balance courante, vu la croissance encore plus forte des importations. Un allègement de ce déficit est peu probable en 2005, même si la croissance des exportations devait dépasser celle des importations : actuellement en effet, le volume des importations dépasse celui des exportations de plus de 50 %.

Compte tenu de l'intention affichée des autorités de ramener le déficit public (4,4 % du PIB en 2004) à la moitié de son niveau actuel d'ici 2010, il est peu probable qu'interviennent en 2005 de nouvelles réductions d'impôts ou une hausse de la consommation publique.

Après un taux de croissance de 4,5 % en 2004, on prévoit pour 2005 une croissance de l'ordre de 3,5 %¹. L'hypothèse selon laquelle l'économie américaine aurait dépassé le sommet de sa courbe est également confirmée par l'indicateur avancé du Conference Board, qui évolue à la baisse depuis l'été dernier.

Le ralentissement de l'activité économique dans la zone euro, qui a commencé au second trimestre 2004, s'est poursuivi au troisième trimestre. Alors que les

taux de croissance trimestriels du premier et du deuxième trimestre 2004 atteignaient encore 0,7 % et 0,5 %, celui du troisième trimestre n'était déjà plus que de 0,3 %. Selon l'estimation flash, la croissance au quatrième trimestre serait même retombée à 0,2 %. Le ralentissement du troisième trimestre² est à mettre principalement sur le compte du recul de la contribution des exportations nettes à la croissance économique. Alors que la croissance des exportations se réduisait pratiquement de moitié - suite au ralentissement du commerce mondial et à l'appréciation de l'euro -, la croissance des importations s'accélérait. La formation de stocks a été atteint son plus haut niveau depuis dix ans, apportant ainsi une contribution positive de 0,7 % à la croissance au troisième trimestre. Dans la mesure où la formation de stocks est une conséquence de ventes moins soutenues que prévu, on peut s'attendre à une correction au cours du trimestre suivant. Par ailleurs, la consommation privée a été excessivement faible au troisième trimestre (0,1 %), tandis que les investissements connaissent une croissance accélérée par rapport au second trimestre.

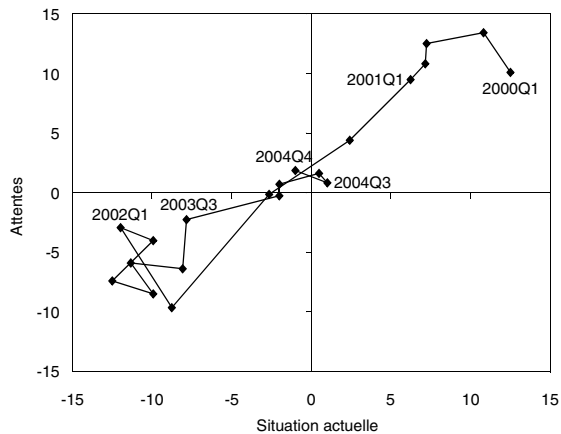
Durant les trois premiers trimestres de 2004, la croissance trimestrielle moyenne de la consommation des ménages dans la zone euro n'a atteint que 0,3 % (contre 0,9 % aux Etats-Unis). La consommation privée ne semble pas en mesure, du moins dans l'immédiat, de prendre le relais des exportations en tant que moteur de la croissance économique. C'est ainsi que la confiance des consommateurs, qui s'est stabilisée depuis l'été dernier, reste nettement inférieure au niveau exceptionnellement élevé atteint en 2000. L'amélioration hésitante de la situation sur le marché de l'emploi (le taux de chômage a à peine reculé en 2004) et les hausses successives des prix du pétrole ont sans doute pesé sur la consommation des ménages. Malgré la faiblesse des taux, la baisse escomptée des prix du pétrole et la forte hausse de la richesse immobilière des ménages³ dans plusieurs pays (Espagne, France, Irlande, Italie), on ne prévoit pour 2005 qu'une progression modérée des dépenses de consommation finale. Le consommateur européen reste en effet préoccupé par la faiblesse de la création d'emploi, ainsi que par les réformes lancées ou annoncées dans certains Etats membres (p. ex. Hartz IV en Allemagne). De plus, vu la hauteur des déficits budgétaires, la plupart des Etats ne disposent pas d'une marge de manœuvre suffisante pour doper le pouvoir d'achat des ménages via des réductions d'impôts.

(1) D'après les prévisions de consensus publiées en janvier dans *The Economist*.

(2) L'estimation flash ne comporte pas de ventilation des différentes composantes de la demande.

(3) Causée par la forte hausse du prix des logements.

FIGURE 5 **Appréciation de la situation économique dans la zone euro**
Moyennes des résultats d'enquêtes



Source: Commission européenne, BfI

Le ralentissement de la croissance économique au niveau mondial et la persistance d'un euro fort (non seulement par rapport au dollar, mais également par rapport à la livre et aux devises asiatiques) freinera la croissance des exportations européennes en 2005, comme le confirme déjà la tendance à la baisse des commandes à l'exportation depuis l'été 2004.

Malgré leur situation financière saine et des taux d'intérêt réels très bas, les entreprises européennes restent très prudentes dans leurs plans d'investissement. La croissance des investissements est devenue positive durant le second trimestre (+0,3 %) et s'est encore renforcée au cours du troisième trimestre (+0,7 %), mais elle reste lente. En dépit de la reprise économique, on ne note pas encore d'augmentation substantielle du taux d'investissement à prix constants. L'utilisation croissante des capacités, l'augmentation des bénéfices des entreprises, le bas niveau des taux d'intérêt réels et le recul des prix du pétrole seront favorables aux investissements des entreprises en 2005. Il ne faut toutefois pas s'attendre à une croissance spectaculaire de ce point de vue, étant donné que le taux de change de l'euro pèsera sur les perspectives d'exportations et, partant, sur la confiance des chefs d'entreprise (en l'absence d'une forte demande intérieure).

La croissance économique dans la zone euro devrait ainsi ralentir légèrement en 2005. Si, en 2004, la croissance trimestrielle moyenne s'est établie à 0,5 %, elle ne devrait plus atteindre que 0,4 % en 2005, soit, sur base annuelle, 1,8 % en 2004 et 1,6 % en 2005⁴.

L'inflation a dépassé 2 % en 2004, atteignant même 2,4 % en décembre, suite, principalement, au relèvement des accises en Allemagne et en Italie. Dans le

courant de 2005, l'inflation devrait toutefois repasser sous la barre des 2 %. Début 2005, les augmentations des impôts indirects et de la quote-part personnelle dans les soins médicaux (en Allemagne) en 2004 ne se répercutent plus sur le taux annuel d'inflation. De plus, vu l'impact du taux de change sur l'inflation importée, la baisse probable des prix du pétrole et la faiblesse des hausses salariales prévues, il est peu probable que l'on connaisse de nouvelles tensions inflationnistes.

Après une très forte croissance au premier trimestre 2004 (+1,4 %), l'économie japonaise est de nouveau entrée en récession. Aux deuxième et troisième trimestres, elle a en effet enregistré une croissance négative de -0,2 %. Malgré une légère amélioration au dernier trimestre, l'économie japonaise restait en récession (-0,1 %). La très forte croissance des exportations est entièrement compensée par la faiblesse de la demande intérieure. Le ralentissement s'observe particulièrement au niveau des dépenses de consommation finale, qui ont à peine progressé au cours des derniers trimestres.

La croissance négative persistante des salaires réels et la perspective de hausses d'impôts (en vue de rééquilibrer les finances publiques) ne laissent pas présager une forte croissance de la consommation en 2005. Pour renouer avec une croissance positive, le Japon continue donc de dépendre largement de ses exportations et des investissements des entreprises qui y sont liés. Une question importante dans ce contexte est de savoir si la Chine (qui est devenue cette année le principal partenaire commercial du Japon, détrônant ainsi les Etats-Unis) parviendra à tempérer sa croissance économique, ce qui nuirait sans nul doute à la croissance japonaise (via une diminution de ses exportations), d'autant plus que la compétitivité nationale s'est détériorée sous l'effet de l'appréciation du yen par rapport au dollar et au yuan.

Le problème de la déflation reste encore et toujours d'actualité. En effet, même si, en novembre 2004, le Japon présentait une inflation de +0,8 % à un an d'intervalle pour les prix à la consommation, l'inflation sous-jacente restait stable et négative (-0,5 %) après élimination de l'alimentation et de l'énergie.

Pour 2004, la croissance du PIB japonais est estimée à 3,2 %, tandis que les prévisions pour 2005 tournent autour de 1,6 %⁵.

On s'attendait, à la fin de l'année passée, à un 'atterrissage en douceur' de l'économie chinoise, suite aux mesures prises par les autorités du pays. Il est vrai que la croissance des investissements, de la production et du crédit s'était nettement réduite et que

(4) D'après les prévisions de consensus publiées en janvier dans *The Economist*.

(5) D'après les prévisions de consensus publiées en janvier dans *The Economist*.

L'inflation avait ralenti par rapport à l'été 2004. Toutefois, les chiffres récents montrent que la croissance s'est à nouveau accélérée au quatrième trimestre. Sur base annuelle, l'économie chinoise atteindra probablement une croissance de 9,5 % en 2004, soit la croissance la plus forte depuis 8 ans. De nouvelles mesures restrictives semblent donc nécessaires pour éviter une surchauffe de l'économie.

►► La conjoncture belge et de ses trois principaux partenaires commerciaux

L'économie belge continue à afficher de meilleures performances que celles des pays voisins. Durant les trois premiers trimestres de 2004 le PIB a progressé de 0,7 à 0,8 % par trimestre. La zone euro a connu en revanche un ralentissement sensible en 2004, la croissance passant de 0,7 % au premier trimestre à 0,2 % au quatrième. Cette différence s'explique par le dynamisme de la consommation privée en Belgique. Ce dynamisme doit sans doute être mis en rapport avec la baisse de l'impôt des personnes physiques, l'absence de réformes structurelles douloureuses et le rapatriement d'économies placées à l'étranger, dont une partie a été consommée.

Après une croissance trimestrielle moyenne de 0,45 % aux premier et deuxième trimestres 2004, l'économie allemande a stagné au troisième trimestre, surtout en raison d'une chute brutale des exportations. Selon l'estimation flash, elle aurait même enregistré une croissance négative au dernier trimestre (-0,2 %). Les commandes à l'exportation laissent toutefois présager une amélioration pour le premier trimestre 2005, mais vu l'appréciation considérable de l'euro, les exportations contribueront moins à la croissance en 2005 qu'en 2004. La consommation privée reste par ailleurs très faible en raison du chômage élevé, de la faible croissance des salaires et des réformes Hartz IV (avec, notamment, une diminution des allocations pour les chômeurs de longue durée).

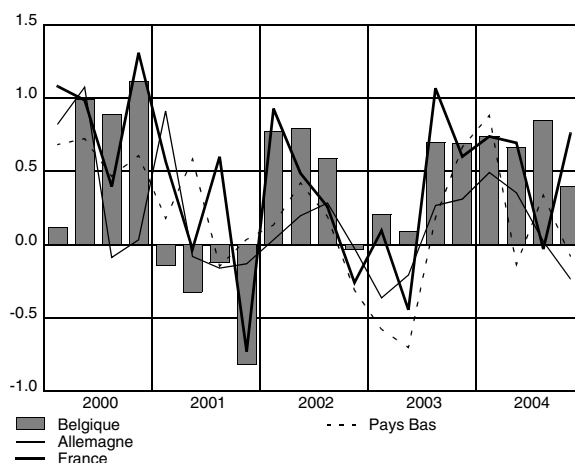
Après deux trimestres de forte croissance (deux fois +0,7 %), la France a enregistré une croissance nulle au cours du troisième trimestre 2004. Le recul est imputé à une correction au niveau de la consommation privée, qui fait suite à une très forte croissance au premier semestre. Selon l'estimation flash, l'économie française aurait rebondi au quatrième trimestre (+0,7 %). Pour 2005, la baisse de la confiance des

A l'instar de l'économie japonaise, la croissance des autres économies asiatiques est essentiellement alimentée par les exportations, en particulier vers la Chine. Etant donné que la croissance chinoise se ralentira vraisemblablement en 2005 et que de nombreuses devises asiatiques se sont appréciées récemment par rapport au dollar, la croissance des exportations et, partant, la croissance économique des autres pays d'Asie devrait être en léger recul par rapport à l'année passée.

consommateurs et le manque de mesures fiscales de soutien laissent néanmoins présager une croissance moins vigoureuse qu'en 2004.

Avec l'Allemagne et l'Italie, l'économie néerlandaise affiche l'une des plus faibles croissances de la zone euro en 2004 et 2005. De seulement 0,3 % au troisième trimestre, elle est même devenue négative (-0,1 %) au dernier trimestre 2004. Les éléments les plus décevants concernent la consommation privée et les investissements des entreprises. L'économie néerlandaise donne toujours l'impression de se remettre difficilement de la perte de compétitivité subie dans la période 1999-2001. Le gel des salaires en 2005, s'il est positif pour le rétablissement de la compétitivité, pèse également sur le pouvoir d'achat et donc sur la consommation.

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



Source: Sources nationales, ICN

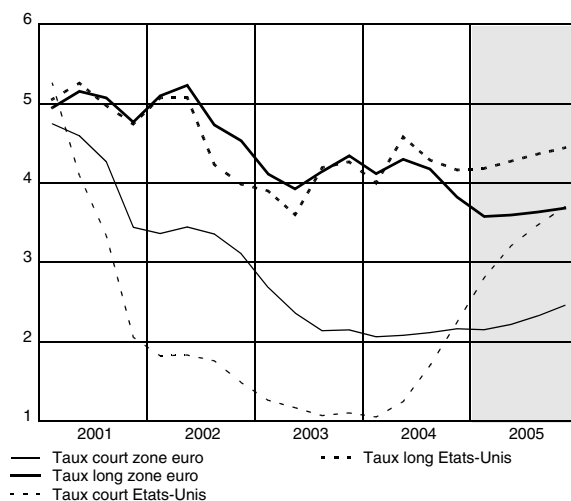
►► Evolution des marchés financiers⁶

Taux d'intérêt

La Réserve fédérale américaine a poursuivi, ces derniers mois, sa politique de relèvement progressif des taux. Au total, le taux de base a été relevé 5 fois de 25 points de base entre juin et décembre 2004. Vu les bons chiffres de la croissance aux troisième et quatrième trimestres, l'amélioration de la situation sur le marché de l'emploi et l'inflation en hausse, on peut s'attendre à une poursuite du resserrement de la politique monétaire en 2005. Cependant, le taux d'intérêt réel à court terme est encore négatif. Les marchés financiers anticipent une hausse supplémentaire des taux d'environ 1,25 point de pourcentage d'ici la fin 2005. Dans ce cas, le taux d'intérêt à court terme sur base annuelle aux Etats-Unis passerait en moyenne de 1,6 % en 2004 à 3,3 % en 2005.

FIGURE 7 Evolution des taux d'intérêt: zone euro et Etats-Unis

Moyennes trimestrielles en pour cent



Source: Datastream, BfF

Si d'aucuns spéculaient, dès l'été 2004, sur un premier relèvement des taux par la BCE avant la fin de l'année, une telle mesure n'est désormais plus attendue avant l'été 2005. La croissance économique

Taux de change

Entre mars et octobre 2004, le taux de change de l'euro par rapport au dollar a oscillé entre 1,18 et 1,25 dollar pour un euro. Aux mois de novembre et décembre, le dollar s'est toutefois fortement déprécié suite au déficit croissant de la balance commerciale américaine et sous l'effet également d'un rééquilibrage du portefeuille des investisseurs internationaux au profit de l'euro. On s'attend néanmoins à ce que le déficit de la balance des opérations courantes se creuse encore, ce qui accroît le risque d'une

décevante au troisième trimestre et la faiblesse des indicateurs (qui laissent présager un ralentissement en 2005) peuvent expliquer ce maintien prolongé des taux bas. Certes, l'inflation se situe depuis le mois de mai au-dessus de l'objectif des 2 %, mais c'est principalement le résultat de facteurs techniques. L'inflation sous-jacente est en effet restée stable à environ 2 %. Pour le reste, l'appréciation de l'euro devrait tempérer la croissance des exportations et l'inflation importée. Les marchés financiers s'attendent, pour cette année, à un ou deux relèvements des taux de 0,25 point de pourcentage. Sur base annuelle, le taux d'intérêt à court terme passerait ainsi de 2,1 % en 2004 à 2,3 % en 2005.

En ce qui concerne les taux à long terme, on a observé une différence notable entre les taux américains et européens durant le second semestre 2004. Si, début septembre, les taux d'intérêt à long terme se situaient autour de 4 % de part et d'autre de l'Atlantique, le taux à long terme européen descendait pour atteindre 3,5 % au début du mois de janvier, tandis qu'il progressait légèrement pour atteindre 4,1 % aux Etats-Unis. L'explication de ce mouvement divergent réside dans les performances contrastées des économies américaine et européenne. Dans la zone euro, la croissance économique a été décevante et les prévisions de croissance pour 2005 ont été revues à la baisse, si bien que le resserrement monétaire attendu devrait être moindre que prévu. Aux Etats-Unis, c'est exactement le scénario inverse: les meilleures perspectives de croissance y ont généré l'attente d'une politique monétaire plus restrictive.

Compte tenu de l'évolution prévue du taux à court terme, le taux d'intérêt à long terme européen pourrait s'établir, fin 2005, à 3,7 %, soit le même niveau qu'à la fin de l'année 2004. Aux Etats-Unis, il atteindrait en revanche 4,5 % à la fin de l'année, contre 4,2 % fin 2004.

dépréciation supplémentaire. Depuis début janvier, ce risque a été toutefois partiellement désamorcé par la meilleure performance de l'économie américaine par rapport à la zone euro. De plus, le fait que la Réserve fédérale ait commencé à relever ses taux a rendu le dollar plus attrayant; cette évolution pourrait s'accroître, compte tenu de la hausse de l'inflation outre-Atlantique, qui crée les conditions d'un resserrement monétaire plus important que dans la zone euro.

(6) Les hypothèses techniques pour les variables financières sont basées sur les cotations à terme du début du mois de février 2005.

Durant le premier trimestre 2004, le taux de change effectif nominal de l'euro était environ 7,5 % plus haut qu'un an auparavant. L'écart à un an d'intervalle est fortement retombé au second trimestre (+0,4 %) mais a rebondi au cours des deux trimestres suivants. C'est principalement l'appréciation de l'euro par rapport au dollar (et aux devises asiatiques) au cours du mois de décembre qui explique que l'écart à un an d'intervalle du taux de change effectif nominal soit remonté à 3,3 % au quatrième

trimestre. Par rapport à la livre et au yen, l'euro ne s'est que légèrement apprécié en 2004 (environ +2,5 %).

Sur base des cotations à terme, on s'attend à un taux de change euro-dollar stable jusqu'à la fin 2005 (autour de 1,31). Dans pareil cas, le taux de change effectif pour la Belgique s'apprécierait de 0,8 % en 2005, après une appréciation de 1,1 % en 2004.

►► Incertitudes liées à l'environnement international

Le contexte international est inévitablement lié à un certain nombre d'incertitudes et de risques. Tout d'abord, il faut souligner le caractère difficilement prévisible de l'évolution des *prix du pétrole*, même lorsque les prévisions se basent sur les cotations à terme. Ces derniers temps, la diminution des tensions géopolitiques et le ralentissement de la croissance économique ont entraîné une légère remontée de l'excédent de l'offre de pétrole brut. Toutefois, les fluctuations importantes des prix du pétrole brut indiquent que la capacité de réserve se situe toujours à un niveau historiquement bas. Un nouveau choc pétrolier n'est donc pas à exclure.

Un autre risque pour l'économie mondiale est l'énorme *déficit de la balance commerciale américaine*, qui pourrait provoquer un effondrement du dollar. Le niveau extrêmement bas du taux d'épargne des ménages (0,3 % du revenu disponible en décembre 2004) et une dérive des finances publiques ont engendré un déficit record de la balance des opérations courantes (5,6 % du PIB au troisième trimestre). Au vu de ce niveau record, qui continuera vraisemblablement à augmenter dans les prochains trimestres, on peut se demander dans quelle mesure les investisseurs étrangers vont encore vouloir financer le déficit aux taux d'intérêt et de change actuels.

Le vent a d'ailleurs déjà quelque peu tourné en 2004 dans les rangs des investisseurs étrangers privés, mais leur rôle a été repris par les banques centrales

asiatiques, qui ont massivement investi en dollar (surtout des obligations publiques américaines) pour éviter que leurs devises ne s'apprécient (de façon excessive) par rapport au dollar.

Une forte dépréciation du dollar aurait des conséquences négatives pour la zone euro, dont la croissance dépend fortement de ses performances à l'exportation. De plus, elle irait de pair avec une hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis, ce qui comporte à son tour un risque important pour le *consommateur américain*. Ces dernières années, les ménages américains, optimistes par rapport à leur situation financière, ont en effet épargné de moins en moins. Au départ, cet optimisme reposait sur la hausse des cours des actions. Quand les places boursières ont commencé à faiblir, ce rôle a été repris par la hausse des prix de l'immobilier⁷. De plus, vu la faiblesse des taux d'intérêt, l'endettement (surtout hypothécaire) des ménages américains s'est accru. Pour l'instant, le taux d'endettement (exprimé en pourcentage du revenu disponible) se situe autour de 120 %, ce qui rend les ménages américains très sensibles aux variations de taux.

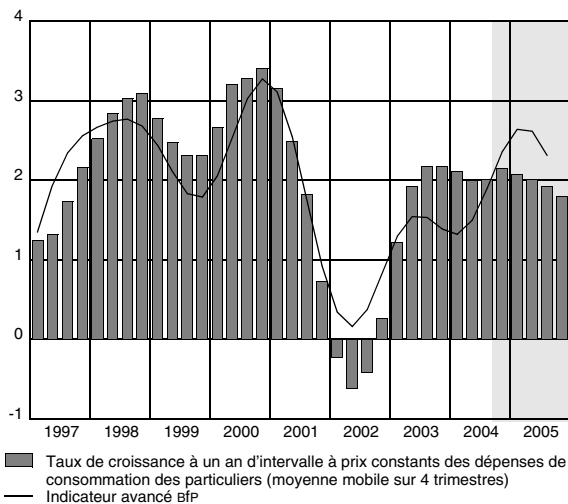
(7) Au troisième trimestre 2004, l'évolution à un an d'intervalle des prix des logements, mesurée à l'aide de l'indice publié par The Office of Federal Housing Enterprise Oversight, était de 13 %. Ce pourcentage, nettement supérieur à la moyenne des dix dernières années (5,8 %), représente la plus forte augmentation depuis la fin des années 70.

2. Les composantes du PIB belge

►► Dépenses de consommation finale des ménages

L'année passée, malgré la reprise économique et la création d'emplois, la hausse du revenu réel est restée limitée à 0,6 %, contre 1,1 % en 2003. En 2004, le pouvoir d'achat a été moins soutenu par la réforme de l'impôt des personnes physiques, tandis que les revenus du patrimoine se sont tassés (notamment en raison du bas niveau des taux d'intérêt). Cependant, la consommation privée a progressé à un rythme nettement plus soutenu que le revenu disponible réel des ménages (+2,2 % en 2003 et +2,1 % en 2004), si bien que le taux d'épargne s'est replié de 2,5 points de pourcentage pour s'établir à 14,1 %.

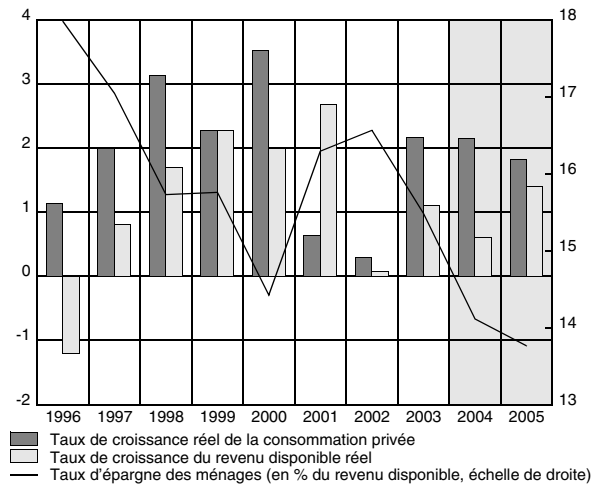
FIGURE 8 Dépenses de consommation des particuliers
(données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires)



Source: ICN, BfP

La confiance des consommateurs a continué à se renforcer durant les trois premiers trimestres de 2004, tandis que la capacité financière des ménages repartait à la hausse pour la première fois depuis 2001. Le repli du taux d'épargne s'explique sans doute aussi par les équilibres budgétaires successifs et par la diminution continue du taux d'endettement public, autant d'éléments qui rassurent le consommateur quant à l'évolution de ses revenus futurs (risque amoindri de mesures budgétaires majeures).

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



Source: ICN, BfP

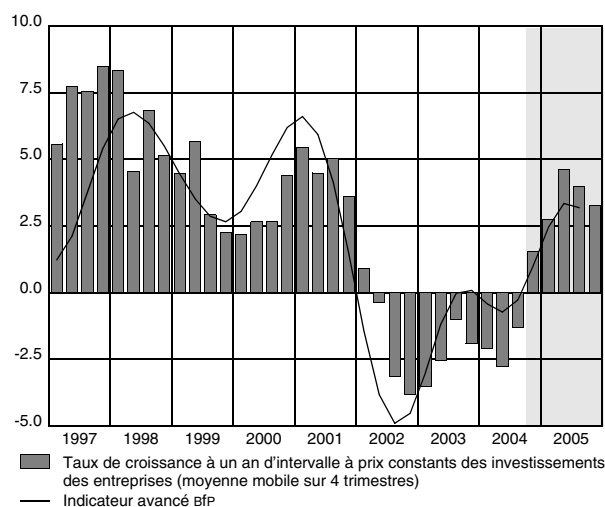
En 2005, la croissance du revenu disponible réel devrait atteindre 1,4 %. Comme au cours des deux années précédentes, les prix élevés des produits énergétiques continuent de peser sur le pouvoir d'achat.⁸ Avec une croissance réelle de 1,8 %, la consommation devrait, pour la troisième année consécutive, croître plus rapidement que le pouvoir d'achat, ce qui se traduit par un nouveau repli, certes plus limité, du taux d'épargne, qui atteint 13,8 %. Cette année, l'activité économique devrait donc être un peu moins soutenue par les dépenses de consommation finale. Le repli supplémentaire du taux d'épargne s'explique par l'accroissement persistant de la capacité financière des ménages et par l'évolution de la confiance des consommateurs. En baisse au quatrième trimestre 2004 et même au début de cette année, la confiance des consommateurs s'est en effet rétablie dès le mois de février. On s'attend à ce qu'elle continue à être soutenue par l'évolution du marché du travail, vu la légère baisse du taux de chômage prévue cette année.

(8) En 2003, 2004 et 2005, l'indice santé, qui est à la base de l'indexation des salaires et des allocations sociales, augmente moins rapidement que l'indice général des prix à la consommation. Les prix élevés de l'énergie affectent bien sûr également les autres composantes (non indexées) du revenu en termes réels.

➤ Investissements des entreprises

Après deux années successives de repli (-4,1 % en 2002 et -2,3 % en 2003), les investissements sont repartis à la hausse en 2004, même si ce n'est qu'à raison de 1,6 % à peine. D'une part, ce chiffre annuel reflète notamment la croissance à un trimestre d'intervalle en 2003, ce qui se traduit par un point de départ défavorable en 2004. De plus, les activités d'investissement des entreprises n'ont repris vigueur que dans le courant du second semestre 2004. D'autre part, les ventes de bâtiments publics durant l'année 2004 ont représenté un montant nettement plus important qu'en 2003⁹. Les investissements des entreprises ont ainsi apporté une contribution positive de 0,2 point de pourcentage à la croissance économique (après deux années de contribution négative). La reprise des investissements des entreprises en 2004 peut être imputée à l'amélioration des débouchés et à l'accroissement des marges bénéficiaires par unité produite. Cette évolution a amélioré la rentabilité et renforcé les capacités financières propres des entreprises. De plus, les conditions de financement externe sont restées attractives en raison de la faiblesse des taux d'intérêt.

FIGURE 10 Investissements des entreprises
(données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires)

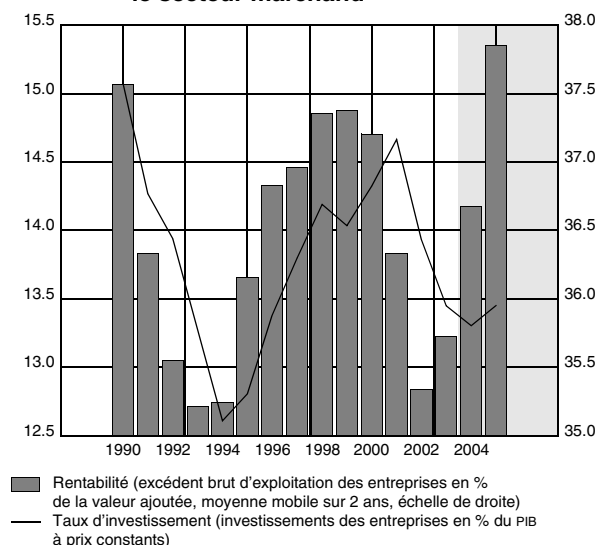


Source: ICN, BfP

(9) En comptabilité nationale, la vente de bâtiments publics est considérée comme un désinvestissement des pouvoirs publics compensé par un investissement des entreprises. En 2003 et 2004, les montants nominaux concernés ont atteint respectivement 279 et 578 millions d'euros. Abstraction faite des ventes de bâtiments publics, les investissements des entreprises n'ont progressé que de 0,7 % à prix constants en 2004.

Le dynamisme des investissements des entreprises devrait se renforcer en 2005. Certes, les perspectives de débouchés sont moins favorables que l'année dernière, mais les autres déterminants (rentabilité, taux d'intérêt) continuent à susciter de nouveaux investissements. En outre, un mouvement de rattrapage est probable après la pause des années 2002 et 2003, qui a provoqué une chute sensible du taux d'investissement. La dernière enquête d'automne de la BNB relative aux investissements dans l'industrie manufacturière montre que de grands projets, qui avaient été prévus au départ pour l'année passée, ont été reportés à 2005. Avec une progression de 3,3 %, les investissements des entreprises devraient croître plus rapidement que le PIB et redevenir un moteur important de la croissance économique, apportant une contribution de 0,4 point de pourcentage à la croissance réelle du PIB. Toutefois, le nombre de ventes de bâtiments publics prévues à ce jour est nettement moins important que les années précédentes, ce qui réduit le taux de croissance des investissements des entreprises¹⁰. En 2005, le taux d'investissement à prix constants devrait atteindre 13,5 % du PIB.

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



Source: ICN, BfP

(10) Pour 2005, le montant est estimé à 93 millions d'euros. Si l'on ne tient pas compte des ventes de bâtiments publics, les investissements des entreprises augmentent de 4,7 % à prix constants.

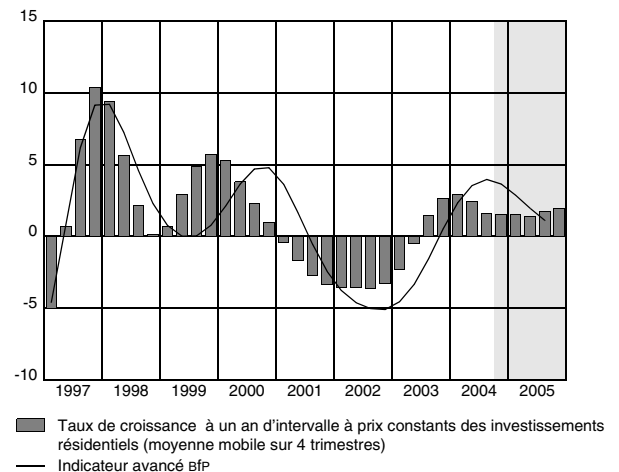
➤➤ Investissements en logements

En 2001 et 2002, les investissements en logements ont enregistré un recul (respectivement -3,4 % et -3,3 %), mais ils ont retrouvé des taux de croissance positifs en 2003 et 2004. La construction de logements s'est ressaisie durant les trois premiers trimestres de 2003, ce qui s'est traduit par un taux de croissance annuel de 2,7 %. Le bas niveau des taux hypothécaires, le renforcement du pouvoir d'achat et le rétablissement de la confiance des consommateurs depuis le niveau plancher de début 2003 ont très certainement joué un rôle déterminant dans cette évolution. La construction de logements a poursuivi sur sa lancée durant le premier semestre 2004, mais s'est repliée légèrement durant le second semestre, si bien que la croissance annuelle est restée limitée à 1,5 %.

Cette année, sous l'effet conjugué de la plus forte hausse du revenu disponible réel des ménages, du bas niveau historique des taux d'intérêt et du rétablissement de la confiance des consommateurs, la croissance réelle des investissements en logements devrait atteindre 2 %. Des enquêtes réalisées auprès des architectes afin de prévoir l'évolution des projets immobiliers (qui devancent l'activité de trois à

quatre trimestres dans le secteur de la construction résidentielle) mettent en évidence une amélioration depuis le troisième trimestre 2004, ce qui laisse présager une évolution favorable de ce secteur au cours du second semestre 2005.

FIGURE 12 Investissements résidentiels
(données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires)



Source: ICN, BfP

➤➤ Dépenses publiques

En 2005, la consommation publique devrait croître deux fois moins vite que durant les six dernières années en moyenne, soit une progression de 1,3 % à prix constants. Cette différence est imputable à deux composantes: l'achat de biens et de services, d'une part, et les dépenses en matière de soins de santé, d'autre part. La croissance réelle de ces deux postes de dépenses retombe en effet fortement en 2005, à respectivement 1 % et 1,1 %, contre respectivement 3,9 % et 4,3 % en moyenne durant la période 1999-2004. Cette évolution fait suite, entre autres, à la limitation d'un certain nombre de budgets de dépenses. La croissance réelle de la masse salariale dans le secteur public, qui représente plus de la moitié de la consommation publique, est le reflet d'une hausse de l'emploi dans ce secteur, bien qu'elle s'écarte à peine de la moyenne des six dernières années (respectivement 1,6 % et 1,7 %).

Cette année, les investissements publics devraient connaître une accélération de près de 28 % à prix constants. Le profil de ces investissements est déterminé par deux facteurs. D'une part, les travaux

d'infrastructure commandés par les autorités locales augmentent fortement dans la perspective des élections communales de 2006. D'autre part, le taux de croissance pour 2005 est influencé à la hausse par le plus faible montant du produit des ventes de bâtiments publics. Contrairement à 2004 en effet, aucune vente importante de bâtiments publics n'a encore été prévue pour cette année¹¹. Vu que ce montant est déduit du total des investissements publics, le niveau des investissements publics devrait être nettement plus élevé en 2005 qu'en 2004¹². Les investissements publics donneront ainsi un élan très significatif à la croissance en 2005 (soit une contribution de 0,4 point de pourcentage). Le taux d'investissement des pouvoirs publics à prix courants passerait de 1,5 % du PIB en 2004 à 1,9 % en 2005.

(11) Voir les notes de bas de page de la partie 'Investissements des entreprises'.

(12) En 2004 et 2005, si l'on ne tient pas compte des ventes de bâtiments publics, les investissements publics progressent de respectivement 7,2 % et 14,6 % à prix constants.

➤➤ Variations de stocks

En 2004, la contribution des variations de stocks à la croissance a été exceptionnellement élevée, atteignant 1 point de pourcentage. Au premier semestre 2004, la constitution de stocks a été intentionnelle et

pouvait être attribuée à la reprise économique, vu que le nombre d'entrepreneurs jugeant le niveau de leurs stocks insuffisant avait augmenté au cours du second semestre 2003. Au troisième trimestre 2004,

des produits pétroliers sont encore venus gonfler les stocks, ce qui n'a pas eu d'impact net sur la croissance économique, vu qu'il s'agit de produits importés.

►► Exportations et importations

Après avoir enregistré une croissance de 1,7 % en 2003, les exportations ont progressé de 5,5 % en 2004 grâce à l'amélioration de la conjoncture internationale. Soutenue par la vigueur de la consommation intérieure, la croissance des importations a toutefois été encore supérieure (6,1 %), si bien que les exportations nettes ont finalement contribué négativement (-0,3 %) à la croissance économique en Belgique en 2004.

Deux facteurs expliquent l'évolution des exportations en 2005: la croissance des marchés extérieurs et les fluctuations des taux de change.

Cette année, les marchés extérieurs pertinents pour la Belgique devraient connaître une croissance de 6,8 %, un résultat qui n'est qu'en léger recul par rapport à 2004 (7,2 %). La croissance du commerce mondial retomberait quant à elle de 10,3 % l'an passé à 8 % en 2005. Il est vrai qu'environ la moitié des exportations belges sont destinées à l'Allemagne, à la France et aux Pays-Bas, autant de pays où le ralentissement de la croissance reste limité. A l'inverse, le recul sensible de la croissance aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et au Japon (qui représentent ensemble environ 17 % des exportations belges) n'a qu'un impact limité.

Cette année, le taux de change effectif pour la Belgique devrait s'apprécier de 0,8 %, après 1,1 % en 2004 et 3,8 % en 2003. L'appréciation de 0,8 % prévue pour 2005 résulte principalement de l'appréciation du taux de change effectif durant le second semestre 2004, alors que l'appréciation attendue en 2005 resterait plutôt modeste. De ce fait, l'effet négatif sur la compétitivité belge devrait diminuer au cours de l'année.

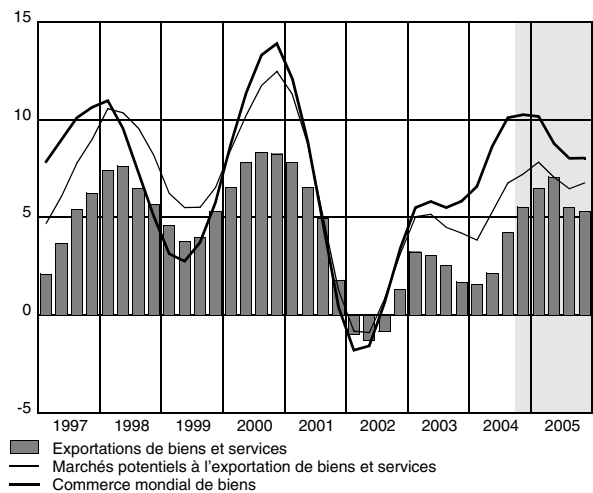
L'action combinée de ces deux facteurs se traduirait par une croissance de 5,3 % des exportations belges en 2005. La progression devrait être surtout sensible au deuxième semestre, parallèlement à l'amélioration progressive du commerce mondial. La perte de parts de marché des exportateurs belges -calculée comme la différence entre la croissance des exportations et celle des marchés potentiels à l'exportation- passe de 1,7 % en 2004 à 1,4 % en 2005. Vu l'appréciation effective de l'euro au cours des années précédentes, la perte reste assez limitée, ce qui est vraisemblablement lié au fait que de nombreux exportateurs ont choisi de ne pas répercuter intégralement

En 2005, l'impact des variations de stocks sur la croissance économique devrait être neutre. Vu l'ampleur de la constitution de stocks l'an passé, une nouvelle impulsion de ce côté semble en effet peu probable, d'autant plus qu'au quatrième trimestre 2004, un nombre croissant d'entrepreneurs jugeait le niveau de leurs stocks trop élevé.

l'appréciation de l'euro dans leurs prix à l'exportation et de rogner plutôt sur leur marge bénéficiaire. En termes de volume, les importations continuent néanmoins de progresser à un rythme plus rapide (+5,6 %), ce qui pèse sur la contribution des exportations nettes à la croissance, qui reste légèrement négative (-0,1 point de pourcentage).

Ces dernières années, le solde des opérations courantes exprimé en pourcentage du PIB a considérablement diminué (passant de 5,7 % en 2002 à 2,9 % en 2004), mais il devrait se stabiliser cette année, suite à une légère amélioration des termes de l'échange.

FIGURE 13 Exportations de biens et services
Taux de croissance à un an d'intervalle à prix constants, moyennes mobiles sur 4 trimestres



Source: CPB, ICN, BfP

En 2004, l'appréciation de l'euro n'a pas été suffisante pour compenser la hausse des prix du pétrole exprimés en dollar. De ce fait, malgré la baisse des prix internationaux hors énergie, les prix belges à l'importation ont augmenté de 3,1 %. La hausse des prix à l'exportation est toutefois restée limitée à 2,2 %, ce qui s'est traduit par une détérioration des termes de l'échange de -0,8 % en 2004. En 2005, après une stabilisation au premier semestre, le prix du pétrole diminuerait progressivement. Cette baisse, combinée à une très légère appréciation du taux de change effectif pour la Belgique, fait en sorte que les prix à l'importation se tassent plus nette-

ment que les prix à l'exportation en 2005, ce qui se traduit par une amélioration de 0,2 % des termes de l'échange. En moyennes annuelles, les prix à

l'importation devraient d'ailleurs augmenter un peu moins (+0,9 %) que les prix à l'exportation (+1,1 %).

►► Revenu national brut réel

La croissance du revenu national brut (RNB) intervient, avec l'évolution de l'indice national des prix à la consommation, dans la détermination des recettes fiscales à transférer aux communautés et aux régions. Le RNB réel est un concept national (revenus des résidents), tandis que le PIB à prix constants concerne la valeur ajoutée produite à l'intérieur des frontières. L'écart entre ces deux paramètres est fonction de l'évolution du solde des revenus primaires avec le reste du monde et de l'évolution des termes de l'échange.

En 2003 et 2004, le RNB réel a augmenté dans une moindre mesure que le PIB à prix constants (de respectivement 0,6 % et 1,5 %, contre 1,3 % et 2,7 % pour le PIB). Cet écart était dû tant à l'évolution négative des termes de l'échange qu'à la baisse du solde des revenus primaires avec le reste du monde. L'impact de ce solde sur cet écart de croissance a été de même ampleur durant les deux années concernées, si bien que la différence plus marquée entre la croissance du RNB et celle du PIB en 2004 (par rapport à 2003) peut être totalement imputée à la détérioration persistante des termes de l'échange.

L'évolution des termes de l'échange s'explique principalement par les prix internationaux du pétrole et les fluctuations du taux de change. Les hausses des prix du pétrole donnent lieu à des coûts

supplémentaires qui ne sont pas entièrement répercutés dans les prix à l'exportation. L'appréciation simultanée du taux de change effectif pour la Belgique a toutefois tempéré quelque peu la détérioration des termes de l'échange. Ceci dit, cette appréciation du taux de change a par ailleurs diminué le rendement des placements en devises étrangères, ce qui a pesé sur le surplus des revenus primaires avec le reste du monde. Ce surplus a également diminué en raison d'une augmentation plus rapide des dividendes distribués par les entreprises établies en Belgique à leurs actionnaires étrangers, par comparaison avec les dividendes encaissés par les titulaires belges d'actions étrangères.

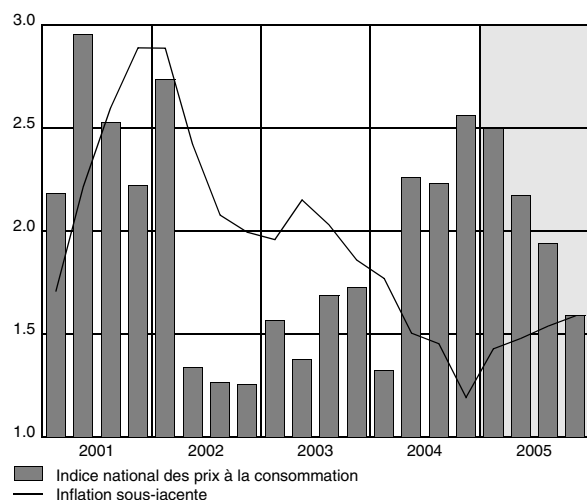
En 2005, contrairement aux deux années précédentes, le taux de croissance du RNB réel (+2,4 %) devrait être plus élevé que celui du PIB à prix constants (+2,2 %), suite à la légère amélioration (de 0,2 %) des termes de l'échange. On s'attend en effet à un fléchissement des prix du pétrole en dollars en cours d'année (baisse à un an d'intervalle de 0,7 % au quatrième trimestre). L'influence positive de cette évolution sur celle des termes de l'échange devrait être renforcée par l'appréciation modeste du taux de change effectif pour la Belgique (croissance à un an d'intervalle de 0,1 % au quatrième trimestre).

3. Evolution des prix et salaires

►► Evolution des prix intérieurs

En 2004, l'inflation, mesurée sur base de l'indice national des prix à la consommation (INPC), a atteint 2,1 %, tandis que l'inflation sous-jacente, qui reflète la tendance fondamentale des prix¹³, atteignait pour sa part 1,5 %. L'écart assez sensible entre l'inflation INPC et l'inflation sous-jacente s'explique en grande partie par la forte augmentation des prix du pétrole brut. Le baril de Brent, qui s'échangeait encore à 31 dollars en moyenne en janvier 2004, a pratiquement atteint la barre des 50 dollars en octobre, pour retomber à environ 40 dollars à la fin de l'année. Vu que l'augmentation à un an d'intervalle des prix du pétrole était encore négative durant les premiers mois de l'année 2004, l'inflation ne s'est mise à grimper qu'à partir du deuxième trimestre. De son côté, l'inflation sous-jacente, qui n'est influencée qu'avec retard par les fluctuations des prix des produits pétroliers, a évolué à la baisse (de 1,8 % en janvier à 1 % en décembre) grâce à l'évolution modérée des coûts salariaux par unité produite et à l'appréciation de l'euro, qui a fait baisser les prix à l'importation hors énergie. Globalement, l'évolution des prix du pétrole a pris le dessus sur le repli de l'inflation sous-jacente, si bien que l'inflation a augmenté, passant de 1,1 % en mars à 2,9 % en octobre, avant de retomber à 2,3 % en décembre.

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



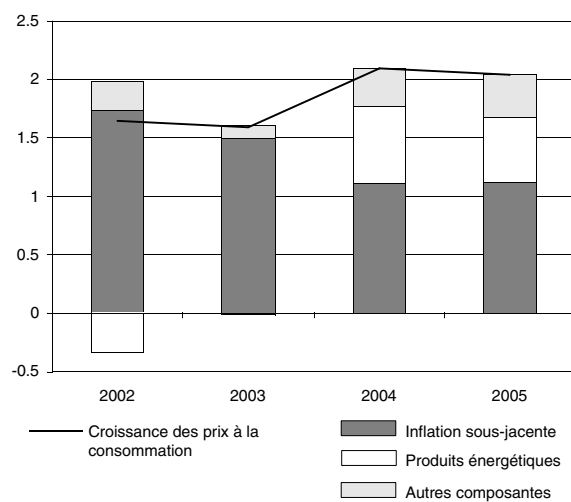
Source: SPF Economie, BfP

(13) Pour calculer cette tendance fondamentale, l'inflation est corrigée de l'impact des changements de prix d'origine administrative et de l'évolution des prix des composantes traditionnellement très volatiles. L'inflation sous-jacente est donc calculée à l'exclusion des éléments suivants: modifications de la TVA, accises et autres impôts indirects, taxe de circulation, redevance radio-télé, de même que les prix de l'eau, de l'énergie, du tabac, de l'alcool, de la viande et des fruits et légumes frais.

En 2005, l'inflation devrait s'élever à 2 %. Bien que la figure 15 semble indiquer que la composition de l'inflation évolue à peine par rapport à l'année passée, ce statu quo apparent est le résultat de mouvements en sens opposés.

Cette année, la tendance à la baisse de l'inflation sous-jacente devrait en effet se muer en une hausse progressive à mesure que l'augmentation des prix du pétrole de l'année dernière commence à se répercuter dans les prix des autres biens. A la fin de l'année, l'inflation sous-jacente devrait atteindre 1,6 %, contre 1,4 % en janvier, se stabilisant ainsi à 1,5 % sur l'ensemble de l'année 2005.

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



Source: SPF Economie, BfP

Exprimée en euro, la hausse annuelle moyenne des prix du pétrole brut devrait atteindre 9,8 % en 2005, contre 20,5 % l'année passée¹⁴. Malgré le rapport direct entre les prix du brut et ceux des carburants et du mazout, la contribution des produits énergétiques à l'inflation ne reculerait que modérément. Ce repli limité est lié premièrement à l'évolution du prix du gaz, qui réagit toujours avec plusieurs mois de retard aux fluctuations du prix du Brent, si bien que la hausse du prix du gaz se poursuivra encore durant quelques mois. Deuxièmement, les prix de l'électricité augmenteront également cette année, suite à l'instauration d'une taxe supplémentaire sur la consommation d'électricité, dont le but est de compenser le manque à gagner des communes

(14) Soit une baisse du prix du baril de Brent d'environ 1,5 dollar entre janvier et décembre 2005, qui s'établirait ainsi autour de 43 dollars (hypothèse technique basée sur les cotations à terme de début février 2005).

causé par la libéralisation du marché de l'électricité¹⁵. Enfin, il faut faire remarquer que cette année encore, le 'système cliquet' sera d'application, c'est-à-dire que chaque baisse de prix de l'essence et du gasoil routier à la pompe sera compensée à hauteur de 50 % par une augmentation de l'accise spéciale, et ce à concurrence d'un plafond prédéterminé¹⁶.

(15) Il s'agit ici de la 'taxe Elia'. Cf. loi-programme du 27 décembre 2004, art. 230-232 (MB 31.12.2004).

(16) En 2004, ce plafond était de 2,8 centimes d'euro par litre et par an, tant pour l'essence que pour le gasoil routier. Dans la loi-programme du 27 décembre 2004 (MB 31.12.2004, art. 420), le plafond pour le gasoil routier a été porté à 3,5 centimes d'euro par litre et par an pour la période 2005-2007, tandis que celui pour l'essence est resté inchangé. Cette année, les plafonds pour l'essence et le gasoil routier devraient être atteints respectivement en juin et en juillet.

La contribution légèrement inférieure des produits énergétiques à l'inflation en 2005 est compensée en grande partie par les 'autres composantes'. Il s'agit notamment de la disparition totale de l'effet à la baisse de la suppression/diminution de la redevance radio-télé et de la plus large contribution des prix des fruits et légumes frais (qui a été très faible en 2004 en raison du beau temps). Sous l'effet conjugué de ces deux facteurs, l'inflation devrait gagner 0,1 point de pourcentage en 2005 par rapport à 2004.

L'indice santé, qui ne tient pas compte de l'évolution des prix de l'alcool, du tabac et des carburants, devrait progresser de 1,8 % cette année, contre 1,6 % en 2004. Par rapport à 2004, la progression de l'indice santé devrait donc suivre de plus près la hausse de l'INPC, ce qui s'explique par la plus faible contribution des prix des carburants à l'inflation en 2005.

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

Suite au dépassement de l'indice pivot en septembre 2004, les allocations sociales et les salaires dans la fonction publique ont été adaptés à l'augmentation du coût de la vie via une augmentation de 2 % appliquée respectivement en octobre et novembre 2004¹⁷. Selon les prévisions mensuelles relatives à l'indice santé, l'indice pivot (qui s'élève actuellement à 116,15) ne devrait pas être dépassé en 2005.

(17) La loi-programme du 2 janvier 2001 (MB 13.01.2001, art. 24-26) a modifié les lois d'août 1971 et de mars 1977. Depuis début 2001, les allocations sociales sont indexées un mois après que l'indice santé lissé (moyenne pondérée sur 4 mois) a atteint l'indice pivot. Les modalités d'indexation des salaires de la fonction publique restent inchangées. Ces derniers sont donc adaptés à l'augmentation du coût de la vie deux mois après le dépassement de l'indice pivot.

►► Evolution salariale dans le secteur marchand

Evolution du coût salarial

L'année passée, les coûts salariaux nominaux horaires dans le secteur marchand ont progressé de 2,6 %, tandis que la croissance des salaires horaires bruts nominaux a atteint 3 %. Cette différence s'explique par l'augmentation moins rapide des cotisations patronales totales par rapport à la masse salariale brute, ce qui a réduit la progression du coût salarial et ramené le taux implicite de cotisations patronales au sens large¹⁸ à 33,4 %, contre 33,9 % en 2003. La croissance réelle des salaires horaires bruts atteindrait ainsi 1,4 %, compte tenu d'une indexation de 1,6 %. Vu les hausses de 2,7 % et puis de 2,6 % des coûts salariaux nominaux en 2003 et 2004, la norme indicative de 5,4 % applicable au coût salarial par heure prestée, sur laquelle les partenaires sociaux étaient tombés d'accord dans le cadre de l'accord interprofessionnel pour la période 2003-2004, a été entièrement épuisée¹⁹.

(18) A savoir les cotisations patronales payées à la sécurité sociale et aux autorités fédérales, les cotisations fictives et les cotisations extra-légales (payées au secteur des assurances).

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

(19) Il est à noter que les données relatives aux salaires pour l'année 2003 doivent être interprétées avec prudence: il se peut en effet qu'il y ait eu une rupture dans les données de base transmises à l'ICN à propos des coûts salariaux.

TABLEAU 1 Formation du coût salarial dans le secteur marchand

	2004	2005
Coût salarial horaire nominal	2,6	2,4
Augmentation imputable aux éléments suivants:		
Indexation automatique	1,6	1,9
Cotisations patronales totales ^a	-0,4	-0,1
Hausse salariale horaire brute avant indexation ^b	1,4	0,6

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

b. Hausses salariales conventionnelles réelles plus dérive salariale.

En 2005, avec une hausse de 1,9 %, l'indexation des salaires devrait - à l'instar de la croissance de l'indice santé - être inférieure à l'inflation pour la troisième année consécutive, ce qui a un impact négatif sur le pouvoir d'achat des ménages. Cette évolution résulte en grande partie des hausses des prix de l'essence et du gasoil routier, qui ont été retirés de l'indice santé et qui n'interviennent donc plus dans l'indexation des salaires.

Sous l'effet conjugué des facteurs mentionnés ci-dessus, la croissance des salaires horaires bruts nominaux devrait atteindre 2,5 % en 2005. Grâce à

un repli de 0,1 point de pourcentage du taux implicite de cotisations patronales au sens large (qui retombe ainsi à 33,3 %), l'augmentation des coûts salariaux horaires nominaux atteindrait seulement 2,4 %. La baisse du taux de cotisations patronales peut être intégralement imputée à l'évolution modérée des cotisations payées à la sécurité sociale, vu que les cotisations extra-légales et fictives devraient augmenter plus rapidement que la masse salariale brute.

Réductions de cotisations patronales et subventions salariales

L'augmentation de 730 millions d'euros du montant global des réductions ex ante des charges salariales octroyées aux entreprises (qui atteindrait ainsi 5 152 millions d'euros en 2005) est attribuable tant aux réductions de cotisations patronales (+397 millions d'euros, surtout via la partie 'hauts salaires' de la réduction structurelle) qu'aux subventions salariales (+333 millions d'euros). L'accroissement des subventions salariales est le résultat, d'une part, de choix politiques qui datent encore d'avant la concertation salariale interprofessionnelle de la fin de

l'année passée (renforcement de la mesure 'Maribel social', extension de la mesure 'titres-services', introduction de la mesure 'travail de nuit et en équipes') et, d'autre part, de décisions visant à soutenir le projet d'accord interprofessionnel de janvier 2005 (renforcement de la mesure 'travail en équipes', heures supplémentaires subventionnées via l'exonération partielle du précompte professionnel). Selon l'hypothèse retenue ici, ces dernières décisions entreraient en vigueur à partir du troisième trimestre 2005.

Réductions de cotisations sociales personnelles et d'impôts

Suite à l'accord interprofessionnel, des réductions supplémentaires de charges ont été accordées aux travailleurs, via, d'une part, l'extension des réductions des cotisations sociales personnelles pour les bas salaires (le 'bonus de travail' - cf. tableau 2) et, d'autre part, une réduction sur l'impôt des person-

nes physiques pour ce qui concerne les heures supplémentaires prestées (non repris dans le tableau), ce qui constitue le pendant de la mesure 'heures supplémentaires' accordée aux employeurs. Ces mesures ne s'appliquent, elles aussi, qu'à partir du troisième trimestre 2005.

TABLEAU 2 Réductions ex ante des charges salariales dans le secteur marchand 1995-2005 (millions d'euros)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Réductions des cotisations patronales	1035	1306	1185	1521	1495	2564	2934	2962	3020	3582	3979
Subventions salariales	0	0	13	86	210	367	511	542	634	839	1172
Total employeurs	1035	1306	1198	1607	1705	2930	3446	3504	3654	4421	5152
Réductions des cotisations sociales personnelles	0	0	0	0	0	93	103	93	154	146	214

Evolution de la part salariale

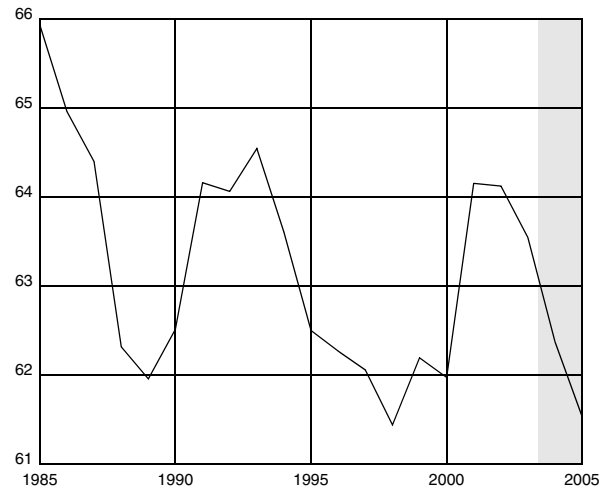
La baisse de la part salariale²⁰ durant la période 1994-1998 s'est inversée au cours des quatre années suivantes. Son redressement sensible, qui a atteint 64,2 % en 2001, - et, comme corollaire, la diminution de l'excédent brut d'exploitation - peut être imputé à deux facteurs. Premièrement, les salaires hors index ont augmenté plus rapidement que la productivité (qui a même baissé). Et deuxièmement, l'indexation des salaires dans le secteur privé a été nettement supérieure à la croissance du déflateur de la valeur ajoutée.

En 2002, ces différents déterminants se sont compensés les uns les autres, si bien que la part salariale s'est stabilisée. D'une part, les salaires hors index ont augmenté dans une moindre mesure que la productivité (1,9 % contre 2,8 %), mais d'autre part, l'indexation des salaires a continué à être supérieure à la croissance du déflateur de la valeur ajoutée (2,3 % contre 1,4 %).

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

La part salariale diminue à partir de 2003, surtout sous l'effet d'un gain de productivité assez net par rapport à l'évolution du coût salarial réel. De ce fait, la part des revenus du travail dans la valeur ajoutée devrait retomber à 61,6 % en 2005.

FIGURE 16 Evolution de la part salariale
En pourcentage de la valeur ajoutée, secteur des entreprises



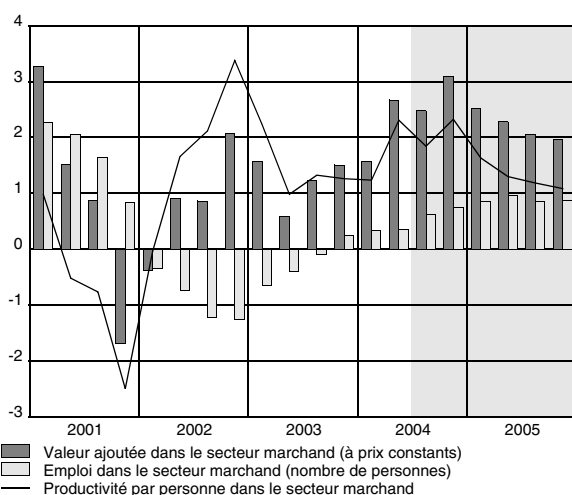
Source: ICN, BfP

4. Marché du travail

La croissance à un an d'intervalle de la valeur ajoutée a accéléré à partir de la mi-2003 et a poursuivi sur sa lancée tout au long de l'année 2004. Comme de coutume, la reprise est d'abord allée de pair avec une hausse des gains de productivité, ce qui en a limité l'impact sur la croissance de l'emploi. Toutefois, dans le secteur marchand²¹, la croissance à un an d'intervalle de l'emploi est - pour la première fois depuis fin 2001 - repartie significativement à la hausse (+0,4 %) au cours du quatrième trimestre. A un trimestre d'intervalle (sur base de données désaisonnalisées), l'emploi dans le secteur marchand avait même renoué avec la croissance dès le premier trimestre 2003.

Dans le courant de l'année 2005, la croissance à un an d'intervalle de la valeur ajoutée devrait toutefois se tasser progressivement et passer de 3,1 % à 2,0 %. Avec une croissance de la productivité qui fléchit également - passant d'environ 2,5 % fin 2004 à 1,1 % - la croissance à un an d'intervalle de l'emploi dans le secteur marchand devrait plafonner autour de 0,9 % durant toute l'année en cours.

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



Source: ICN, BfP

Exprimée en moyenne annuelle, la croissance de la productivité par tête dans le secteur marchand passe de 1,3 % en 2003 à 2,3 % en 2004. L'accélération de la croissance de la productivité horaire (qui passe de 1,5 % en 2003 à 2,3 % en 2004) a été un peu moins prononcée, vu que la durée moyenne de travail a encore baissé en 2003 (-0,2 %) avant de se stabiliser en 2004. Il est vrai qu'en 2004, la relance con-

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

joncturelle a eu un effet légèrement positif sur le nombre d'heures prestées par travailleur à temps plein, et cet effet a été suffisant pour compenser la pression à la baisse exercée sur la durée moyenne du travail par le succès croissant du travail à temps partiel. En 2003, en revanche, l'impact de cette progression du temps partiel s'était encore renforcé du fait que dans un certain nombre de branches, la durée légale du temps de travail a été ramenée à maximum 38 heures par semaine pour un temps plein.

La progression du travail à temps partiel est alimentée notamment par une forte augmentation du nombre d'interruptions de carrière à temps partiel subsidiées: +27 200 personnes en 2003, +19 600 personnes en 2004, et, d'après les estimations, encore 7 000 personnes supplémentaires en 2005, ce qui porterait l'augmentation cumulée depuis l'introduction du crédit-temps (en 2002) à grosso modo 73 000 personnes. En 2005, la proportion d'employés en interruption de carrière partielle atteindrait ainsi 4,4 % de l'emploi salarié total (secteur public inclus).

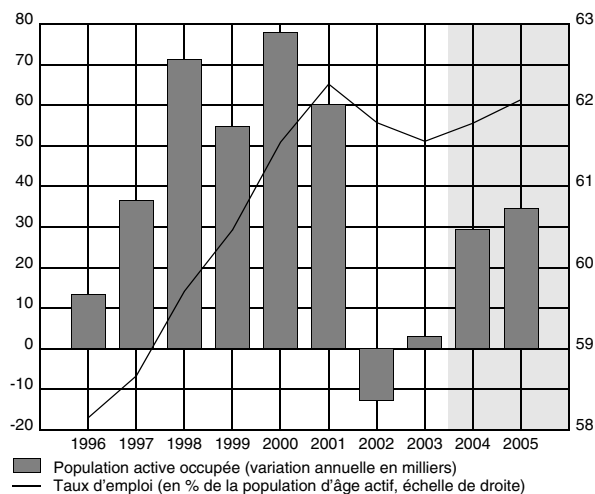
En 2005, le nombre d'heures prestées par travailleur à temps plein devrait rester au même niveau, si bien que la légère baisse de la durée moyenne du travail cette année (-0,1 %) peut être intégralement imputée au taux de pénétration accru du travail à temps partiel. Cette baisse de la durée moyenne du travail fait en sorte qu'en 2005, la croissance de la productivité par tête dans le secteur marchand (+1,3 %) se tasse un peu plus que la croissance de la productivité horaire (+1,4 %). La croissance de la productivité est tempérée par l'évolution modérée des salaires réels attendue pour 2005. L'estimation de cette évolution est basée sur la nouvelle norme salariale indicative pour les négociations salariales au niveau sectoriel (cf. chapitre 'Evolution des prix et salaires'). Les gains de productivité sont également quelque peu tempérés par l'extension supplémentaire du nombre de personnes pouvant - suite au remplacement du 'programme de réinsertion' par le plan 'Activa' - faire appel à un subsidie d'activation de l'ONEM (augmentation de 8 600 personnes en 2004 et de 5 600 personnes en 2005).

En 2004, l'emploi dans le secteur marchand a augmenté de 19 700 unités. Le fait que la création d'emplois est allée croissante tout au long de l'année 2004 explique en partie le fait qu'en moyenne annuelle, la progression serait encore un peu plus marquée en 2005 (+28 400 unités). Par ailleurs, l'extension du 'programme titres-services' débouche sur la création d'emplois pour les personnes peu qualifiées: environ 5 000 emplois en 2004 et 9 800 emplois supplémentaires en 2005. Une grande partie de cette création d'emplois consiste toutefois en la transformation de travail au noir (effectué

dans la sphère domestique) en travail régulier (effectué dans le secteur des entreprises), si bien que l'impact net sur l'emploi mesuré (secteur marchand plus travail au noir dans les ménages) demeure assez limité.

Le fait que l'augmentation de la population occupée, tant en 2004 (+29 500 personnes) qu'en 2005 (+34 600 personnes), est nettement supérieure à celle prévue pour le seul secteur marchand (travail au noir inclus) s'explique par la poursuite de la forte croissance de l'emploi dans le secteur public (+8 900 personnes en 2004 et +6 000 personnes en 2005). Cette progression de l'emploi public s'observe tant dans l'enseignement que dans l'administration proprement dite.

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



Source: SPF Emploi, BfP

Dans le même temps, la population d'âge actif augmente encore sensiblement en 2004 (+23 100 personnes) et en 2005 (+23 900 personnes), si bien que le taux d'emploi ne progresse que modérément (de 61,6 % à 61,8 % en 2004 et 62,1 % en 2005) et reste sous le niveau atteint en 2001 (62,3 %).

En dépit de l'accroissement de la population d'âge actif, les facteurs démographiques ne contribuent presque plus à l'évolution de l'offre de travail, vu qu'au sein de la population âgée de 15 à 64 ans, le poids relatif des tranches d'âge supérieures - dont les taux d'activité sont moins élevés - augmente. Le fait que l'offre de travail continue néanmoins à augmenter s'explique en fait par une tendance structurelle, à savoir la participation croissante des femmes au marché du travail, à mesure que les vieilles générations sont remplacées par des générations où le taux de participation des femmes est plus élevé.

Ceci dit, la vigueur de l'accroissement de la population active²² (+43 800 personnes ou +0,9 % en 2003 et +55 000 personnes ou +1,1 % en 2004) ne laisse

pas de surprendre, d'autant plus qu'après plusieurs années successives de croissance économique faible, le taux d'activité dans la tranche d'âge inférieure (15-24 ans) a baissé d'environ un demi-point de pourcentage en 2003, et que dans la tranche d'âge supérieure, le nombre de salariés quittant le marché de l'emploi via la prépension a augmenté pour la première fois depuis 1996 (+1 300 personnes en 2003 et +1 800 personnes en 2004).

Par conséquent, et en dépit d'une hausse de l'emploi de près de 30 000 unités en 2004, le chômage²³ a continué à croître sensiblement: +25 500 personnes en moyenne annuelle, après une augmentation déjà sensible en 2003 (+40 800 personnes). De ce fait, le taux de chômage (définition BfP) continue de grimper, passant de 14,0 % en 2003 à 14,4 % en 2004.

A cet égard, il convient toutefois de faire remarquer qu'un certain nombre de modifications administratives compliquent l'interprétation de l'évolution récente du chômage. Premièrement, depuis octobre 2004, l'exemption de l'obligation de chercher un emploi ne s'applique plus aux chômeurs qui travaillent un nombre minimum d'heures pour les Agences locales pour l'emploi (ALE). De ce fait, tant l'ONEM que les services régionaux de placement comptabilisent, à partir de ce même mois, environ 15 000 personnes de plus dans la catégorie des 'chômeurs complets indemnisés'. Toutefois, pour autant que ces personnes restent actives dans le système des ALE, elles doivent, selon les règles des comptes nationaux, être incluses dans les chiffres de l'emploi. Dans le double souci de refléter le plus fidèlement possible la réalité économique sous-jacente et d'éviter les doubles comptages, la rupture causée par l'inclusion des travailleurs ALE dans les chiffres du chômage à partir d'octobre²⁴ a été éliminée des chiffres du budget économique relatifs aux 'chômeurs complets indemnisés' (et, partant, de ceux relatifs au chômage - définition BfP - et à la population active)²⁵.

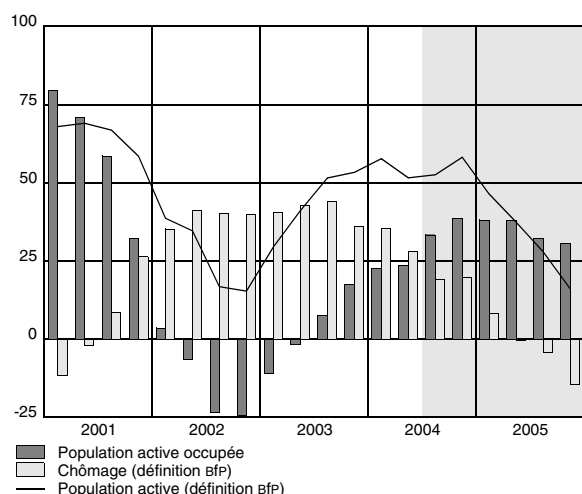
(22) Au sens large, y compris les 'chômeurs âgés' exemptés de l'obligation de recherche d'emploi qui perçoivent une allocation de chômage de l'ONEM.

(23) Au sens large (définition BfP): les demandeurs d'emploi enregistrés auprès des services régionaux de placement, plus les chômeurs âgés exemptés de l'obligation de recherche d'emploi qui touchent une allocation de chômage de l'ONEM.

(24) Etant donné qu'outre la réalité économique, le budget économique doit également refléter la réalité budgétaire en matière de chômage et de dépenses liées au chômage, la rubrique 'ALE' a été maintenue dans les tableaux, sous le titre 'emploi intérieur'. De cette manière, la somme des rubriques 'ALE', 'chômeurs complets indemnisés demandeurs d'emploi' et 'chômeurs âgés non demandeurs d'emploi' donne le nombre total de personnes qui touchent une allocation de l'ONEM pour chômage complet.

Par contre, aucune correction n'a pu être faite pour remédier à une seconde distorsion apparaissant dans les chiffres du chômage, liée celle-là à la synchronisation des différents fichiers administratifs existants en matière de chômeurs complets indemnisés. En conséquence, le rythme de croissance du chômage (définition BfP) et de la population active durant le second semestre 2004 est certainement quelque peu surestimé.

FIGURE 19 Evolution de la population active occupée, du chômage et de la population active
Variation à un an d'intervalle en milliers



Source: ICN, ONEM, BfP

(25) Pour rappel, toujours dans ce même souci de refléter correctement la réalité économique, les données publiées relatives aux demandeurs d'emplois ont déjà fait, précédemment, l'objet de corrections. Voir le Budget économique 2003 de septembre 2002 pour les corrections introduites suite aux changements adoptés dans les méthodes d'enregistrement des demandeurs d'emploi.

Cette année, sous l'effet des éléments structurels évoqués plus haut, la hausse de la population active est estimée à 31 900 personnes (+0,6 %). Dans ce scénario, le chômage à un trimestre d'intervalle devrait déjà commencer à baisser au cours du premier trimestre 2005. A un an d'intervalle, on s'orienterait vers une quasi-stabilisation dans le courant du deuxième trimestre et vers une baisse substantielle à partir du troisième, si bien qu'au bout du compte, le chômage devrait, en moyenne, se tasser légèrement en 2005 (-2 700 personnes). Le taux de chômage (définition BfP) fléchirait également, pour s'établir à 14,3 % en 2005. Le taux de chômage Eurostat pour la Belgique (source: enquête sur les forces de travail; en moyennes annuelles) devrait quant à lui se stabiliser à 7,8 % pour l'année 2005.

Au sein du chômage au sens large (définition BfP), on continue à ressentir les effets de la mesure relevant graduellement l'âge d'accès au statut de 'chômeur complet indemnisé non demandeur d'emploi' ('chômeur âgé'): de 50 à 56 ans depuis la mi-2002, à 57 ans depuis la mi-2003 et à 58 ans depuis la mi-2004. Le nombre de personnes ayant quitté prématurément le marché du travail via ce statut a doublé entre 1995 et 2002 (de 70 000 à 152 000 personnes), mais, sous l'impulsion de la nouvelle mesure, ce nombre a diminué en 2003 (-5 900 personnes) et en 2004 (-9 500 personnes) et continuerait à baisser en 2005 (-8 700 personnes). En revanche, le nombre de demandeurs d'emploi de 50 ans et plus a sensiblement progressé en 2003 (+13 400 personnes) et en 2004 (+15 600 personnes) et devrait continuer à croître en 2005 (+17 400 personnes).

➤➤ Annexe

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

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

	2002	2003	2004	2005
Marchés extérieurs pertinents pour la Belgique	3.1	4.2	7.2	6.8
Taux de change nominal effectif pour la Belgique (1) (2)	1.0	3.8	1.1	0.8
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros) (2)	94.3	113.0	124.4	130.8
Prix mondiaux				
Biens hors énergie (en euro) (3)	-3.1	-5.0	-0.8	-0.3
Energie (Brent: USD par baril)	25.0	28.8	38.2	44.1
Taux d'intérêt zone euro (niveau)				
Court terme (EURIBOR à 3 mois) (2)	3.3	2.3	2.1	2.3
Long terme (10 ans) (4) (2)	4.9	4.1	4.1	3.6
Taux d'intérêt belges (niveau)				
Court terme (tarif interbancaire, 3 mois)	3.3	2.3	2.1	2.3
Long terme (OLO, 10 ans)	5.0	4.1	4.1	3.6

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

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

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

(4) Moyenne pondérée des pays de la zone euro

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

	2002	2003	2004	2005
Dépenses de consommation finale des particuliers	141.17	146.78	153.11	159.08
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics, dont	58.24	61.34	64.18	66.83
a. Achats nets de biens et services	5.21	5.29	5.33	5.50
b. Salaires, traitements et pensions	31.39	32.66	33.96	35.40
c. Prestations sociales en nature	17.40	18.96	20.38	21.33
Formation brute de capital fixe	50.92	50.96	52.60	56.23
a. Investissements des entreprises (1)	34.09	33.63	34.77	36.61
b. Investissements des pouvoirs publics	4.24	4.26	4.35	5.62
c. Investissements en logements	12.58	13.07	13.48	14.00
Variation de stocks	-0.81	0.27	5.05	5.17
Dépenses nationales totales	249.52	259.35	274.94	287.31
Exportations de biens et services	218.52	219.70	237.02	252.33
Importations de biens et services	206.92	209.50	229.00	243.90
Produit Intérieur Brut	261.12	269.55	282.97	295.74
Revenu National Brut	267.37	274.66	287.01	299.97

(1) Y compris indépendants et ISBL

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

	2002	2003	2004	2005
Dépenses de consommation finale des particuliers	0.3	2.2	2.1	1.8
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics, dont	2.3	2.7	2.1	1.3
a. Achats nets de biens et services	9.7	1.7	-1.3	1.0
b. Salaires, traitements et pensions	1.5	1.5	1.9	1.6
c. Prestations sociales en nature	1.6	5.4	3.9	1.1
Formation brute de capital fixe	-3.7	-0.9	1.5	5.0
a. Investissements des entreprises (1)	-4.1	-2.3	1.6	3.3
b. Investissements des pouvoirs publics	-0.6	1.0	0.9	27.7
c. Investissements en logements	-3.3	2.7	1.5	2.0
Variation de stocks (2)	0.6	0.1	1.0	0.0
Dépenses nationales totales	0.5	1.7	3.0	2.3
Exportations de biens et services	1.5	1.7	5.5	5.3
Importations de biens et services	1.0	2.3	6.1	5.6
Exportations nettes (2)	0.4	-0.4	-0.3	-0.1
Produit intérieur brut	0.9	1.3	2.7	2.2
Revenu intérieur brut réel	1.7	1.1	2.0	2.4
Revenu national brut réel	2.3	0.6	1.5	2.4

(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*

	2002	2003	2004	2005
Dépenses de consommation finale des particuliers	1.7	1.8	2.1	2.0
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics, dont	3.3	2.5	2.5	2.8
a. Achats nets de biens et services	0.7	-0.1	2.1	2.0
b. Salaires, traitements et pensions	4.5	2.5	2.0	2.6
c. Prestations sociales en nature	2.5	3.4	3.5	3.5
Formation brute de capital fixe	-0.4	0.9	1.7	1.8
a. Investissements des entreprises (1)	-2.3	0.9	1.8	1.9
b. Investissements des pouvoirs publics	1.5	-0.6	1.2	1.2
c. Investissements en logements	4.4	1.2	1.6	1.8
Dépenses nationales totales	1.1	2.2	2.9	2.1
Exportations de biens et services	-1.1	-1.2	2.2	1.1
Importations de biens et services	-2.1	-1.0	3.1	0.9
Termes de l'échange	0.9	-0.2	-0.8	0.2
Produit Intérieur Brut	1.8	1.9	2.2	2.3
<i>Pro memori:</i>				
Déflateur des dépenses finales totales	0.1	0.6	2.6	1.6
Contributions:				
(a) Coûts d'origine intérieure = (a1)+(a2)+(a3)	1.0	1.1	1.2	1.3
(a1) Coûts salariaux par unité produite	0.7	0.4	0.2	0.4
(a2) Impôts indirects nets de subsides par unité produite	0.2	0.0	0.3	0.1
(a3) Marge bénéficiaire par unité produite (2)	0.1	0.6	0.7	0.8
(b) Coût des importations	-0.9	-0.5	1.3	0.3

(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*

	2002	2003	2004	2005
<i>Salariés dans le secteur marchand</i>				
Coût salarial par heure effective	4.3	2.7	2.6	2.4
Coût salarial par personne	3.7	2.5	2.6	2.3
Salaire brut par heure effective	3.7	3.1	3.0	2.5
Salaire brut par personne	3.1	2.9	3.0	2.4
Indexation	2.3	1.3	1.6	1.9
Salaire brut par heure effective hors indexation	1.4	1.8	1.4	0.6
Salaire brut par personne hors indexation	0.8	1.5	1.4	0.5
Emploi (nombre d'heures)	-1.6	-0.4	0.6	1.0
Emploi (nombre de personnes)	-1.0	-0.2	0.6	1.1
Masse salariale y compris cotisations patronales (1)	2.7	2.3	3.2	3.4
Masse salariale hors cotisations patronales	2.1	2.7	3.6	3.5
<i>Taux implicites de cotisations (en % de la masse salariale brute)</i>				
Cotisations patronales (sensu lato) (1)	34.4	33.9	33.4	33.3
Cotisations patronales (sensu stricto) (2)	25.3	24.7	24.2	24.0
Cotisations des salariés (3)	11.4	11.1	11.1	11.0
<i>Inflation et indexation</i>				
Inflation: indice national des prix à la consommation	1.6	1.6	2.1	2.0
Inflation: indice santé	1.8	1.5	1.6	1.8
Indexation rémunérations secteur public	2.7	1.3	1.3	1.8
Indexation des prestations sociales	2.7	1.3	1.3	1.5
<i>Secteur marchand (salariés et indépendants)</i>				
Valeur ajoutée à prix constants	0.9	1.1	2.8	2.2
Emploi (nombre d'heures)	-1.6	-0.4	0.6	0.8
Productivité horaire	2.5	1.5	2.2	1.3

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

(2) Cotisations patronales reçues par la Sécurité sociale

(3) A l'exclusion des cotisations personnelles libres

Tableau B.5. Situation sur le marché de l'emploi*En milliers (moyennes annuelles)*

	2002	2003	2004	2005
I. Population totale (II+III)	10332.8	10376.1	10407.9	10430.4
I.bis Population d'âge actif	6774.4	6804.8	6827.9	6851.9
II. Population inactive (concept BfP)	5503.4	5502.9	5479.7	5470.2
III. Population active (concept BfP) (IV+V+VI)	4829.4	4873.2	4928.2	4960.2
IV. Emploi intérieur	4136.0	4138.3	4166.9	4201.3
(a) Salariés	2689.3	2685.0	2703.5	2731.2
(b) Indépendants	679.4	676.8	678.0	678.7
(c) Emploi public	767.3	776.5	785.4	791.4
V. Travailleurs frontaliers (solde)	49.6	50.3	51.2	51.4
VI. Chômage (concept BfP)	643.8	684.6	710.1	707.4
(a) Chômeurs complets indemnisés (1)	375.4	412.8	434.8	441.1
(b) Autres chômeurs inscrits obligatoirement	77.8	84.7	92.3	91.3
(c) Demandeurs libres inoccupés	38.2	40.7	46.1	46.9
(d) Chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (2)	152.3	146.4	136.9	128.2
Taux de chômage (VI)/(III)	13.3	14.0	14.4	14.3
Taux d'activité (III)/(I.bis)	71.3	71.6	72.2	72.4
Taux d'emploi (IV+V/I.bis)	61.8	61.6	61.8	62.1
<i>Pro memori</i>				
Taux de chômage (définition standardisée Eurostat)	7.3	7.9	7.8	7.8

(1) Hors emplois ALE

(2) Définition Statinfo (concept paiements)

Tableau B.5.bis Situation sur le marché de l'emploi - détail*En milliers (moyennes annuelles)*

	02	03	04	05
I. Population totale (II+III)	10332.8	10376.1	10407.9	10430.4
I.bis Population d'âge actif	6774.4	6804.8	6827.9	6851.9
II. Population inactive (concept BfP)	5503.4	5502.9	5479.7	5470.2
<i>dont: avec allocation ONEM</i>	170.1	171.6	176.1	178.8
- dispenses pour raisons sociales et familiales (1)	8.0	6.7	5.8	5.7
- dispenses pour reprise d'études (1)	14.4	15.4	16.7	17.7
- interruptions complètes de carrière (1)(2)	29.7	28.4	28.6	28.1
- prépensions conventionnelles à temps plein (1)	106.5	107.9	109.9	110.2
- chômeurs complets en formation professionnelle (1)	11.6	13.2	15.1	17.0
III. Population active (concept BfP) (IV+V+VI)	4829.4	4873.2	4928.2	4960.2
IV. Emploi intérieur	4136.0	4138.3	4166.9	4201.3
<i>dont: effectifs enregistrés par l'ONEM/FOREM/ORBEM/VDAB (3):</i>	266.1	289.0	331.3	341.3
<i>- avec allocation ONEM:</i>	179.3	217.7	247.5	259.8
* temps partiel avec AGR (4) + invol. avec allocations (1)	40.0	42.1	44.1	47.4
* activation (1)	36.3	45.6	54.0	56.1
** agences locales pour l'emploi (1)	16.7	17.1	16.4	12.9
** programme de réinsertion (1)	7.2	2.5	0.5	-0.0
** plan 'activa' (1)	7.4	20.6	31.1	37.2
** réintégration de chômeurs âgés (1)	0.0	0.3	0.7	0.8
** programme de transition professionnelle (1)	5.0	5.1	5.2	5.2
** première expérience professionnelle (1)	0.0	0.0	0.0	0.0
* interruptions partielles de carrière (1)(2)	101.0	128.2	147.8	154.8
* prépensions à temps partiel (1)	1.2	1.1	0.9	0.8
* chômeurs complets en atelier protégé (1)	0.7	0.7	0.7	0.6
<i>- sans allocation ONEM:</i>	86.8	71.2	83.8	81.6
* temps partiel sans AGR (4)	23.2	12.0	24.6	24.6
* jeunes à temps partiel pendant stage	11.0	10.7	9.0	6.7
* demandeurs d'emploi libres occupés et autres	52.7	48.6	50.3	50.3
V. Travailleurs frontaliers (solde)	49.6	50.3	51.2	51.4
VI. Chômage (concept BfP)	643.8	684.6	710.1	707.4
(a) chômeurs complets indemnisés demandeurs d'emploi (5)	375.4	412.8	434.8	441.1
(b) autres inscrits obligatoirement	77.8	84.7	92.3	91.3
- jeunes en stage d'attente	46.7	49.2	52.0	50.5
- autres, dont:	31.1	35.5	40.3	40.8
* bénéficiaires d'allocations de transition (1)	0.3	0.3	0.3	0.3
(c) demandeurs d'emploi libres inoccupés	38.2	40.7	46.1	46.9
(d) chômeurs âgés non demandeurs d'emploi (1)	152.3	146.4	136.9	128.2
p.m. temps partiels volontaires indemnisés (1)	28.2	30.1	31.1	31.2
p.m. chômage temporaire (1) (unités budgétaires)	38.6	39.2	34.2	32.0
p.m. CCI-DE (1)(6) - variations annuelles	35.2	45.5	18.9	2.7

(1) Définition Statinfo (concept paiements)

(2) Inclut le crédit temps

(3) Non compris le chômage temporaire

(4) AGR : allocation de garantie de revenu

(5) Hors emplois ALE

(6) Y inclus dispensés ALE

Tableau B.6. Compte des particuliers (1)

En mld d'euros

	2002	2003	2004	2005
I. Opérations courantes				
a. Ressources	251.69	256.16	263.58	272.38
1. Excédent net d'exploitation	7.54	7.75	8.06	8.26
2. Revenu mixte	22.98	23.09	23.90	24.78
3. Rémunération des salariés	141.94	145.70	150.72	155.96
Salaires et traitements bruts	106.17	109.02	113.04	116.98
Cotisations sociales effectives à la charge des employeurs	27.77	28.53	29.09	29.99
Cotisations sociales imputées à la charge des employeurs	8.00	8.15	8.59	8.98
4. Revenus nets de la propriété	24.95	23.64	22.72	23.11
Intérêts reçus	16.29	14.23	13.15	11.59
Intérêts payés (-)	5.92	5.86	6.08	6.13
Revenu distribué des sociétés	10.10	10.68	11.41	13.27
Autres	4.48	4.59	4.25	4.38
5. Prestations sociales	49.86	52.11	54.24	56.06
6. Autres transferts courants nets	1.96	1.76	1.93	2.12
7. Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension	2.46	2.11	2.01	2.10
b. Emplois	232.97	239.35	248.71	257.92
1. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	37.27	37.30	38.59	39.88
2. Cotisations sociales, dont:	54.52	55.27	57.01	58.96
Cotisations sociales effectives	46.64	47.24	48.55	50.11
Cotisations sociales imputées	7.89	8.03	8.46	8.85
3. Consommation finale nationale	141.17	146.78	153.11	159.08
c. Epargne nette	18.72	16.81	14.87	14.46
II. Opérations en capital				
a. Ressources	0.97	0.58	0.53	0.56
b. Emplois	7.30	7.05	7.85	7.84
1. Formation brute de capital fixe	15.16	15.74	16.24	16.90
2. Consommation de capital fixe (-)	9.31	10.08	10.29	10.93
3. Impôts en capital	1.27	1.40	1.92	1.88
4. Variation des stocks et acquisitions moins cessions d'objets de valeur	-0.10	-0.11	-0.11	-0.11
5. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	0.03	-0.14	-0.14	-0.14
6. Autres transferts en capital à payer	0.25	0.24	0.23	0.23
III. Capacité nette(=) ou besoin net (-) de financement	12.39	10.34	7.55	7.18
en % du PIB	4.75	3.84	2.67	2.43

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

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

	2002	2003	2004	2005
Revenu primaire brut	0.6	-0.1	0.5	1.3
<i>a. Salaires, dont:</i>	1.7	0.9	1.3	1.4
Entreprises	0.9	0.5	1.1	1.3
Etat	4.3	2.3	1.8	2.2
Travailleurs frontaliers	3.0	-0.7	3.4	-3.0
<i>b. Excédent brut d'exploitation et revenu des indépendants</i>	-1.4	1.0	1.1	2.0
Excédent brut d'exploitation des particuliers	-0.7	4.1	0.8	2.5
Revenu mixte des indépendants	-2.0	-1.3	1.4	1.6
<i>c. Revenu de la propriété (net), dont:</i>	-2.3	-6.9	-5.9	-0.3
Intérêts reçus	-0.6	-14.2	-9.5	-13.6
Intérêts payés (-)	2.8	-2.8	1.6	-1.2
Revenus distribués des sociétés	-3.1	3.8	4.6	14.0
Distribution secondaire des revenus				
<i>a. Transferts aux particuliers, dont:</i>	3.3	2.2	2.1	1.5
Prestations sociales	4.0	2.7	1.9	1.3
<i>b. Cotisations de Sécurité sociale (-)</i>	4.5	-0.4	1.0	1.3
Cotisations sociales effectives	4.6	-0.5	0.6	1.1
Cotisations sociales imputées	3.9	-0.0	3.2	2.6
<i>c. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (-)</i>	0.9	-1.6	1.3	1.3
Revenu disponible brut des particuliers	0.1	1.1	0.6	1.4

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

Tableau B.8. Compte des entreprises

En mld d'euros

	2002	2003	2004	2005
I. Opérations courantes				
a. Ressources	22.98	24.31	26.86	30.00
1. Excédent net d'exploitation	28.37	30.33	33.85	37.16
2. Cotisations sociales	10.13	9.95	10.39	10.91
cotisations effectives à charge des employeurs	4.84	5.12	5.22	5.41
cotisations à charge des salariés	2.91	2.47	2.59	2.72
cotisations sociales imputées	2.38	2.37	2.57	2.77
3. Revenus nets de la propriété	-7.03	-7.60	-8.60	-8.89
4. Autres transferts courants nets	0.59	0.63	0.63	0.66
5. Correction pour les services d'intermédiation financière (-)	9.06	8.99	9.41	9.84
b. Emplois	19.04	18.67	19.79	21.04
1. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	8.39	8.19	8.88	9.60
2. Prestations sociales	8.18	8.37	8.89	9.35
prestations d'assurances sociales de régimes privés	5.17	5.36	5.60	5.83
prestations d'assurances sociales directes d'employeurs	3.01	3.00	3.30	3.52
3. Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension	2.46	2.11	2.01	2.10
c. Epargne nette	3.94	5.65	7.07	8.96
II. Opérations en capital				
a. Ressources	2.42	3.33	1.68	2.64
b. Emplois	5.27	10.22	9.29	9.14
1. Formation brute de capital fixe	31.51	30.96	32.01	33.71
2. Consommation de capital fixe (-)	27.78	28.57	30.31	32.10
3. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	0.24	0.25	0.41	0.25
4. Variation des stocks	-0.74	0.36	5.15	5.27
5. Acquisitions moins cessions d'objets de valeur	0.00	0.00	0.00	0.00
6. Transferts en capital à payer	2.03	7.22	2.03	2.01
III. Capacité (+) ou besoin (-) net de financement	1.09	-1.24	-0.54	2.46
en % du PIB	0.42	-0.46	-0.19	0.83

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

	2002	2003	2004	2005
I. Opérations courantes				
a. Emplois	209.55	214.23	235.40	250.26
1. Importations de biens et services	206.92	209.50	229.00	243.90
2. Rémunération des salariés	1.21	1.29	1.36	1.44
3. Impôts indirects (à la prod. et à l'import.)	2.26	2.41	2.27	2.36
4. Revenus nets de la propriété (-)	4.52	3.36	1.96	2.27
5. Autres transferts courants nets	1.97	2.62	2.87	2.94
6. Cotisations sociales	1.15	1.18	1.25	1.26
7. Prestations sociales autres que transferts en nature	0.57	0.59	0.61	0.63
b. Ressources	224.69	226.20	243.80	259.19
1. Exportations de biens et services	218.52	219.70	237.02	252.33
2. Rémunération des salariés	4.47	4.60	4.85	4.89
3. Subventions	0.71	0.87	0.87	0.87
4. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	0.19	0.20	0.18	0.19
5. Cotisations sociales	0.42	0.45	0.48	0.50
6. Prestations sociales autres que transferts en nature	0.37	0.38	0.40	0.41
c. Solde des opérations courantes	15.14	11.97	8.41	8.93
II. Opérations en capital	-1.47	-2.03	-1.70	-1.89
1. Transferts nets en capital	-1.41	-1.96	-1.63	-1.82
2. Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits (-)	0.06	0.07	0.07	0.07
III. Capacité nette (+) ou besoin net (-) de financement de l'économie nationale	13.67	9.94	6.71	7.04
en % du PIB	5.23	3.69	2.37	2.38

