

# Budget économique – Prévisions économiques 2023-2024 de septembre 2023

La croissance économique belge, qui s'élevait encore à 3,2% en 2022, devrait nettement s'affaiblir cette année pour s'établir à 1,0%, avant de se redresser légèrement pour atteindre 1,3% en 2024. Cette année, la croissance de la demande intérieure ralentit tandis que les exportations diminuent. En 2024, la croissance de la demande intérieure reste stable et les exportations repartent à la hausse, suite à la reprise du commerce international. L'inflation a culminé à 9,6% en 2022, retombe à 4,4% en 2023 mais reste élevée, à 4,1%, en 2024. L'emploi intérieur devrait progresser de 90 000 personnes sur l'ensemble des années 2023 et 2024, après avoir enregistré une hausse exceptionnelle de 101 000 personnes en 2022.

Par rapport aux prévisions de juin dernier du BFP, la croissance de l'économie belge est revue à la baisse de 0,3 point de pourcentage tant en 2023 qu'en 2024. Ces perspectives plus sombres s'expliquent principalement par le contexte international, alors que la demande intérieure résiste assez bien. Néanmoins, la révision à la hausse de l'inflation pèse sur la dynamique de la consommation des particuliers en 2024.

Les présentes prévisions sont établies à politique inchangée. Elles ne tiennent compte que des mesures dont les modalités d'application étaient connues avec suffisamment de précision au 1er septembre 2023. Conformément à la loi du 21 décembre 1994, l'Institut des Comptes nationaux a communiqué les chiffres du Budget économique au ministre de l'Économie.

## Une croissance économique modeste dans la zone euro

Malgré la très forte hausse des prix de l'énergie et de nombreuses autres matières premières en 2022, l'économie de la zone euro est parvenue de justesse à éviter une récession, grâce notamment aux mesures de soutien prises par les pouvoirs publics pour alléger la facture énergétique des ménages et des entreprises. La croissance économique s'est même légèrement renforcée au deuxième trimestre de 2023 (0,3%), mais devrait à nouveau s'affaiblir au second semestre de cette année (0,1% par trimestre en moyenne). Les indicateurs de confiance semblent en effet montrer que la contraction de l'industrie – conséquence de la faiblesse de la demande mondiale et des stocks excédentaires – est moins compensée qu'auparavant par le secteur des services. Les exportations européennes sont freinées par une croissance décevante du commerce mondial de biens, qui s'explique en partie par l'intérêt accru des consommateurs pour les services (au détriment des biens) après la levée des restrictions imposées lors de la crise Covid. Au cours des derniers mois, la consommation des particuliers s'est quelque peu repliée, la forte inflation ayant pesé sur le pouvoir d'achat des ménages. En outre, le mouvement de rattrapage de la consommation qui a suivi la levée des restrictions Covid semble largement s'estomper.

Le ralentissement de la croissance dans la zone euro devrait toutefois se limiter au second semestre de 2023. La

consommation des particuliers serait en effet soutenue en 2024 par le ralentissement de l'inflation, la situation favorable sur le marché du travail et les hausses de salaires. Les exportations se redresseraient quelque peu, dans le sillage d'une légère reprise de la croissance du commerce mondial. Les investissements seraient, d'une part, soutenus par les programmes de relance mais, d'autre part, freinés par la hausse des taux d'intérêt. La croissance du PIB de la zone euro devrait légèrement s'accélérer, passant de 0,7% en 2023 à 1,1% en 2024.

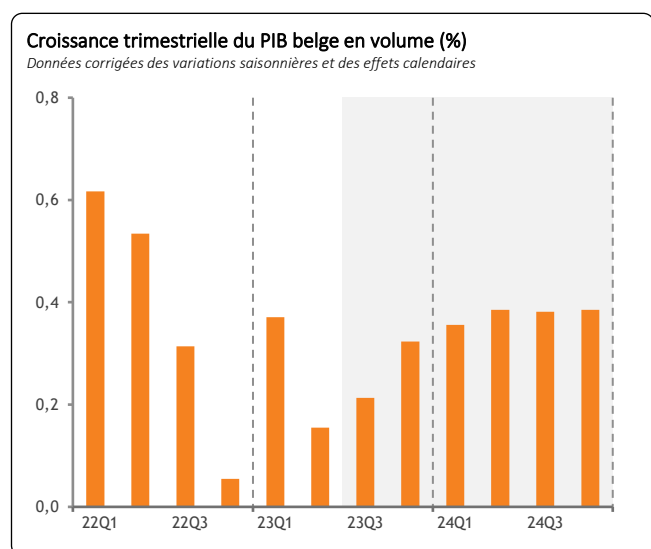
Ces prévisions sont entourées d'incertitudes importantes. La persistance d'une inflation élevée pourrait inciter les banques centrales à relever davantage encore leurs taux directeurs et continuer à pousser les taux d'intérêt de long terme à la hausse. Cela pourrait mettre en difficulté les États fortement endettés. En Chine, la reprise post-Covid a été de courte durée. Les problèmes du secteur immobilier pourraient déboucher sur une récession et, dès lors, peser sur la croissance de l'économie mondiale. De nouvelles mesures de soutien décidées par les autorités chinoises pourraient, en revanche, générer une croissance plus forte que prévu.

**La croissance du PIB belge repose sur la demande intérieure en 2023 ; en 2024, elle devrait aussi bénéficier de la reprise du commerce mondial**

L'essoufflement du commerce mondial a entraîné un recul des exportations belges en volume durant la première moitié de

l'année 2023. Cela s'est également reflété dans le chiffre de croissance négatif de la valeur ajoutée de l'industrie, largement orientée vers les marchés extérieurs. La demande intérieure et, dans son sillage, la valeur ajoutée des services marchands ont mieux résisté. Par conséquent, le PIB belge en volume a encore enregistré une croissance en volume de 0,4% au premier trimestre de 2023, avant de s'affaiblir pour atteindre 0,2% au deuxième trimestre.

La croissance économique se stabiliserait à 0,2% au troisième trimestre et se redresserait ensuite progressivement, à mesure que la conjoncture internationale s'améliore. À partir du premier trimestre de 2024, la croissance atteindrait 0,4%.



Sur base annuelle, la croissance du PIB belge en volume s'établirait à 1,0% en 2023 et s'accélérait légèrement pour atteindre 1,3% en 2024. La croissance plus élevée en 2024 s'explique par l'amélioration des opportunités d'exportation, tandis que la croissance de la demande intérieure reste, elle, quasiment stable cette année-là (1,6%, après 1,7% en 2023).

L'évolution du commerce mondial entraîne un recul des exportations belges en 2023 (-1,2%), mais une reprise de celles-ci en 2024 (+1,7%). Compte tenu de cette évolution des exportations et de celle de la demande intérieure, les importations devraient légèrement se contracter cette année (-0,4%) et se redresser l'année prochaine (2,0%). Il en résulte une contribution négative des exportations nettes à la croissance du PIB, laquelle est plus prononcée en 2023 (-0,7 point de pourcentage) qu'en 2024 (-0,3 point de pourcentage). Le déficit courant de la balance des paiements se réduirait néanmoins de manière importante. En 2022, la flambée des prix de l'énergie et des matières premières s'est soldée par un déficit vis-à-vis de l'étranger de 3,6% du PIB ;

leur reflux ramènerait ce déficit à 1,1% en 2023 et 1,3% en 2024.

L'inflation des prix à la consommation recule sensiblement en 2023 mais reste relativement élevée (4,4%, contre 9,6% en 2022). L'indexation des salaires et des allocations sociales réagit avec un certain retard à l'inflation ; elle serait dès lors nettement plus élevée que l'inflation cette année. En outre, les mesures prises par les pouvoirs publics pour alléger la facture énergétique des ménages étaient encore en vigueur durant la première moitié de l'année. La hausse du pouvoir d'achat des ménages est cependant freinée par la progression moins soutenue de l'emploi. Au total, le revenu disponible réel des particuliers devrait augmenter de 3,5% en 2023, après un recul de 1,4% en 2022. La consommation des particuliers est restée assez dynamique durant le premier semestre de 2023 (+0,6% au premier trimestre et +0,5% au deuxième trimestre), grâce notamment aux importantes indexations des salaires intervenues dans le secteur privé. Durant le deuxième semestre, la croissance en volume serait un peu plus limitée (de l'ordre de 0,4% par trimestre), le mouvement de rattrapage qui a suivi la crise sanitaire s'estompant progressivement. Sur base annuelle, la consommation des particuliers devrait croître de 2,6% en 2023 et le taux d'épargne des ménages repart à la hausse pour atteindre 13,1%.

En 2024, l'indexation des allocations sociales et des salaires du secteur public devrait être semblable à l'inflation, laquelle ne ralentirait que légèrement pour s'établir à 4,1%. L'indexation des salaires du secteur privé serait, en revanche, plus faible (3,5%). À cela s'ajoute la disparition des mesures de soutien liées à la facture énergétique, de sorte qu'au total, la croissance du revenu disponible réel des ménages serait limitée à 0,4%. Le ralentissement de la croissance des dépenses de consommation serait moins prononcé (1,4%), ce qui fait baisser le taux d'épargne à 12,1%. Ces mouvements ne sont pas inhabituels, la consommation des particuliers étant généralement moins volatile que le revenu disponible.

La remontée des taux hypothécaires et la hausse des prix des matériaux de construction ont entraîné une forte baisse des investissements des ménages en logements au cours des trois derniers trimestres de 2022 et du premier semestre de 2023. Sur base annuelle, les investissements des ménages reculeraient dès lors de 3,0% en 2023. En 2024, les taux hypothécaires se stabiliseraient. Associé à l'augmentation du

pouvoir d'achat de 2023, cela devrait permettre une légère reprise des investissements des ménages en 2024, lesquels progresseraient de 1,5% en volume.

Les investissements des entreprises ont enregistré une progression remarquable lors du premier semestre de 2023 (+1,9% en volume au premier trimestre et +2,1% au deuxième trimestre). Leur croissance serait quasiment à l'arrêt durant le second semestre de 2023, en raison de la faible croissance de l'activité économique et des taux d'utilisation des capacités de production industrielle relativement bas. En outre, la rentabilité des entreprises est sous pression en 2023 en raison de la forte contraction de l'excédent brut d'exploitation. La croissance des investissements devrait se renforcer dans le courant de l'année 2024, dans le sillage de l'amélioration des perspectives de demande. Sur base annuelle, les investissements des entreprises en volume devraient enregistrer une croissance de 4,2% en 2023, grâce à la vigueur du premier semestre. En 2024, leur progression ralentirait à 2,3%.

Après une croissance soutenue en 2022 (3,1% en volume), la consommation publique devrait quasiment se stabiliser en 2023 (0,2%) suite au retrait d'un certain nombre de mesures d'allègement de la facture énergétique des ménages. En 2024, la croissance de la consommation publique en volume repartirait à la hausse (0,9%). Quant aux investissements publics, ils devraient fortement augmenter tant en 2023 (12,2%) qu'en 2024 (7,5%), sous l'impulsion des investissements des pouvoirs locaux à l'approche des élections communales de 2024, des dépenses de la Défense nationale et des plans de relance.

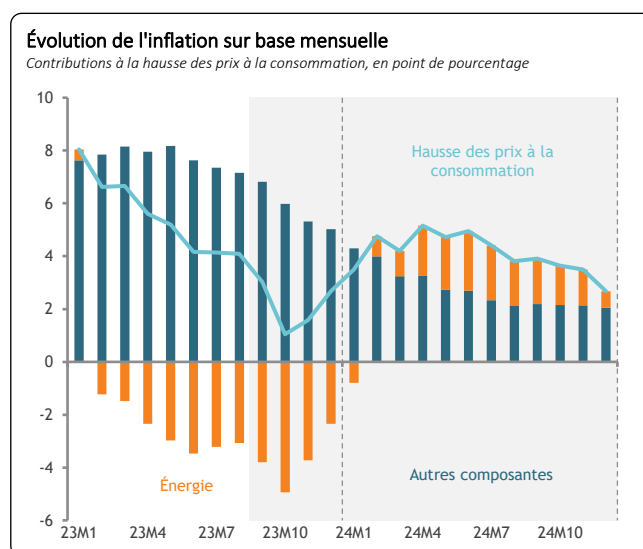
### La baisse de l'inflation est ralentie par une hausse des prix de l'énergie

L'inflation belge est retombée à 4,1% en août 2023, venant d'un pic à 12,3% en octobre 2022. Cette baisse se poursuivrait jusqu'en octobre. En raison de l'augmentation récente des prix internationaux du pétrole et du gaz, l'inflation repartirait à la hausse en novembre pour ne refluer qu'au second semestre de 2024.

L'inflation sous-jacente est montée à 8,5% en moyenne au cours du premier semestre de cette année, atteignant son niveau le plus élevé de ces dernières décennies. Depuis l'été, on constate cependant une baisse progressive. En effet, le pic des prix de nombreuses matières premières, les problèmes

dans les chaînes d'approvisionnement et la vague d'indexations des salaires belges semblent désormais être derrière nous. Au cours des prochains mois, l'inflation sous-jacente devrait continuer de ralentir, mais ce processus devrait être très progressif. L'inflation sous-jacente serait en effet encore supérieure à 2% à la fin de 2024.

L'inflation, mesurée à l'aide de l'indice national des prix à la consommation, s'établirait à 4,4% en 2023 et à 4,1% en 2024. La croissance de l'indice santé, pour sa part, atteindrait, respectivement, 4,7% et 4,3%. L'indice pivot actuel (125,60) serait dépassé en septembre 2023 et les deux indices pivots suivants (128,11 en 130,67) en février et juin 2024.



### Croissance moins soutenue de l'emploi après le boom post-Covid

Compte tenu du ralentissement conjoncturel de l'an dernier et de la reprise hésitante qui a suivi, la croissance de l'emploi du secteur marchand s'est affaiblie, passant de 0,55% par trimestre au cours du premier semestre de 2022 à 0,25%, en moyenne, au cours des quatre trimestres suivants. Une progression similaire est attendue pour le second semestre de 2023 et pour 2024, dans un contexte de légère accélération tant de la croissance de l'activité marchande que de celle de la productivité.

La croissance de l'activité du secteur marchand reste néanmoins très intensive en main-d'œuvre. Au cours des cinq années qui suivent le début de la crise sanitaire (période 2020-2024), l'emploi du secteur marchand progresserait de 1,2% par an en moyenne, tandis que la croissance de la valeur ajoutée ne dépasserait pas 1,3% par an. Tant le niveau de la productivité horaire que celui de la durée moyenne du travail



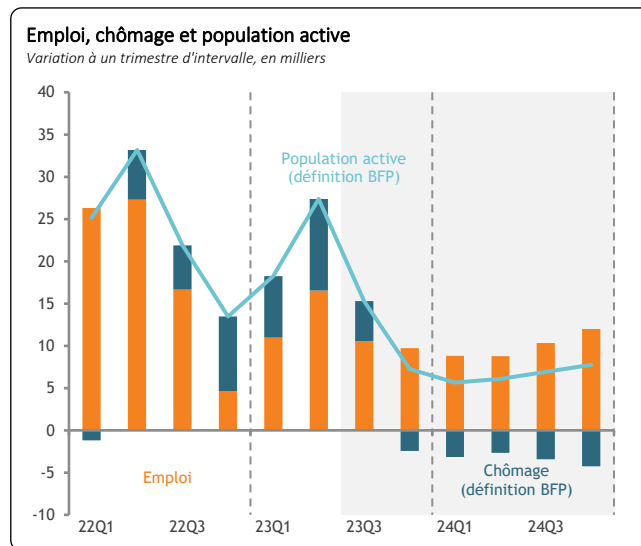
devraient être en 2024 quasiment identiques à ceux atteints juste avant le début de la crise sanitaire. Notons que les années pré-Covid 2016-2019 s'étaient déjà caractérisées par une croissance relativement faible de la productivité par tête (0,2% par an en moyenne).

Une progression de l'emploi intérieur exceptionnelle a été enregistrée en 2022 : +101 400 personnes en moyenne annuelle, compte tenu d'un effet d'acquis de croissance particulièrement favorable. Elle ne dépasserait pas 49 700 personnes en 2023 et 40 300 personnes en 2024. Le taux d'emploi (selon la définition européenne) est passé de 70,6% en 2021 à 71,9% en 2022. Il augmenterait à 72,9% en 2024, malgré une croissance de la population en âge de travailler temporairement plus élevée au cours des années 2022-2023 suite à l'afflux de réfugiés ukrainiens<sup>1</sup>.

La population active a augmenté très fortement au cours des deux dernières années, respectivement de 57 600 personnes en 2021 et de 90 600 personnes en 2022. Il y a plusieurs explications à cela. Tout d'abord, les taux d'activité des jeunes et des personnes d'âge moyen ont opéré un mouvement de rattrapage après avoir chuté lors de la crise sanitaire. Ce mouvement vient s'ajouter à la hausse plus structurelle observée depuis 2016 et qui se renforce dans les catégories d'âge les plus jeunes par l'essor important du travail étudiant. Par ailleurs, les taux de participation des plus âgés n'ont cessé d'augmenter. Enfin, la hausse de 2022 provient aussi de l'élargissement de la population qui peut bénéficier de l'accompagnement des services régionaux de l'emploi et de l'arrivée de réfugiés ukrainiens. Ces derniers éléments gagnent encore en importance en 2023 mais atteignent pratiquement leur vitesse de croisière en 2024, ce qui contribue au fait que l'augmentation de la population active reste très importante cette année (+77 600 personnes) mais retombe à +35 600 personnes l'année prochaine.

Le chômage a nettement reculé dans le courant de l'année 2021. Cette tendance à la baisse a pris fin au deuxième trimestre de 2022, même si la hausse du chômage à ce moment-là était principalement attribuable aux effets sur

l'offre de travail de l'élargissement de l'accompagnement et de l'arrivée des réfugiés. À partir du second semestre de 2022, le ralentissement de la croissance de l'emploi a également joué un rôle, de sorte que le chômage a, depuis lors, continué d'augmenter fortement. Ce n'est qu'à partir du quatrième trimestre de cette année que le chômage repartirait légèrement à la baisse.



En moyenne annuelle, le chômage a diminué de 10 900 personnes en 2022 et le taux de chômage (concept administratif) est passé de 8,4% à 8,1%. Le chômage devrait augmenter de 27 900 personnes cette année et ne reculerait que de 4 700 personnes l'an prochain. Le taux de chômage passerait à 8,5% en 2023 et à 8,3% en 2024. Le taux de chômage harmonisé (définition Eurostat), pour sa part, passerait de 5,6% en 2023 à 5,5% en 2024. L'élargissement de la population qui peut bénéficier de l'accompagnement des services régionaux de l'emploi et l'arrivée des réfugiés entraînent presque exclusivement une hausse du nombre de demandeurs d'emploi non indemnisés. Leur nombre augmenterait de 37 400 personnes sur la période 2023-2024, alors que le nombre de chômeurs indemnisés diminuerait de 14 200 personnes sur la même période. La part des personnes ne percevant pas d'allocation de l'ONEM dans le chômage administratif passe ainsi de 39,6% en 2022 à 45,5% en 2024.

<sup>1</sup> En moyenne annuelle, l'augmentation de la population en âge de travailler s'élève à 45 800 personnes en 2022 et à 38 600 personnes en 2023, mais elle ne dépasserait pas 3 400 personnes en 2024. Ces chiffres tiennent compte des nouvelles observations de la population au 1er

janvier 2023 et s'écartent dès lors légèrement des chiffres publiés dans les perspectives démographiques (Bureau fédéral du Plan et Statbel, « Perspectives démographiques 2022-2070 », janvier 2023).

**Chiffres clés pour l'économie belge***Pourcentages de variation en volume - sauf indication contraire*

	2021	2022	2023	2024
Dépenses de consommation finale des particuliers	5,5	4,1	2,6	1,4
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	4,8	3,1	0,2	0,9
Formation brute de capital fixe	4,9	-0,7	3,5	2,7
Dépenses nationales totales	5,6	3,1	1,7	1,6
Exportations de biens et services	11,3	5,1	-1,2	1,7
Importations de biens et services	10,7	4,9	-0,4	2,0
Exportations nettes (contribution à la croissance)	0,7	0,2	-0,7	-0,3
Produit intérieur brut	6,1	3,2	1,0	1,3
Indice national des prix à la consommation	2,4	9,6	4,4	4,1
Indice santé	2,0	9,3	4,7	4,3
Revenu disponible réel des particuliers	1,3	-1,4	3,5	0,4
Taux d'épargne des particuliers (en % du revenu disponible)	17,0	12,3	13,1	12,1
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers)	90,8	101,4	49,7	40,3
Taux d'emploi (concept EU2020 (20-64 ans, chiffres EFT), moyenne annuelle)	70,6	71,9	72,4	72,9
Taux de chômage (taux standardisé Eurostat, moyenne annuelle)	6,3	5,6	5,6	5,5
Solde des opérations courantes (balance des paiements, en % du PIB)	0,4	-3,6	-1,1	-1,3
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros)	118,3	105,4	108,8	110,6
Taux d'intérêt à court terme (Euribor, 3 mois) (%)	-0,5	0,3	3,4	3,7
Taux d'intérêt à long terme (OLO, 10 ans) (%)	-0,1	1,7	3,2	3,3