

Budget économique - Prévisions économiques 2022-2023 de septembre 2022

L'inflation belge devrait s'élever, en moyenne, à 9,4 % en 2022 et légèrement ralentir en 2023, atteignant 6,5 %. L'activité économique devrait encore progresser de 2,6 % cette année, grâce au premier semestre au cours duquel elle a bien résisté. L'inflation record et le climat économique incertain (notamment les inquiétudes relatives à l'approvisionnement en énergie) entraînent cependant un net ralentissement de la croissance du PIB, qui ne devrait pas dépasser 0,5 % en 2023. Quant aux créations d'emplois, elles devraient s'affaiblir mais s'élèveraient néanmoins, sur l'ensemble des deux années, à près de 140 000 personnes.

Par rapport à nos prévisions de juin dernier, l'inflation est fortement revue à la hausse en 2022 et, davantage encore, en 2023. L'estimation de la croissance économique de l'année 2022 reste inchangée, mais elle s'accompagne dorénavant d'un nombre remarquablement élevé de créations d'emplois. En revanche, l'estimation de la croissance du PIB de 2023 est réduite de plus de moitié.

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 2 septembre 2022. 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.

L'économie de la zone euro se dirige vers une récession cet hiver

L'économie de la zone euro a enregistré une croissance de 5,3 % en 2021. Le mouvement de rattrapage enclenché après le choc de la crise Covid s'est poursuivi au premier semestre de cette année, soutenu par la suppression de pratiquement toutes les mesures Covid et par le net rebond du secteur du tourisme.

La guerre en Ukraine et les sanctions contre la Russie ont fortement dégradé les perspectives économiques. La Russie est non seulement un important exportateur d'énergie, mais aussi, et tout comme l'Ukraine, de produits agricoles. En dehors de la zone de conflit, c'est l'Europe qui est la plus durement touchée par ces hostilités, en raison de sa proximité géographique et de sa dépendance à l'égard de la Russie pour son approvisionnement en énergie. Les craintes d'une pénurie d'énergie ont provoqué une hausse spectaculaire des prix du gaz naturel en Europe, qui a entraîné dans son sillage une envolée des prix de l'électricité. Les ménages voient leur pouvoir d'achat rogné par les prix élevés de l'énergie et des denrées alimentaires, tandis que les entreprises sont confrontées à des coûts de production très importants ainsi qu'à un surcroît de problèmes d'approvisionnement.

Dans ce contexte, les présentes prévisions tablent sur une contraction limitée de l'activité économique dans la zone

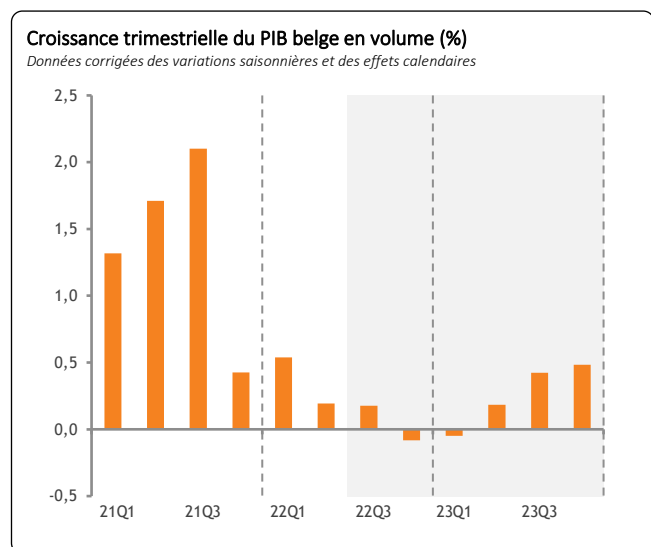
euro au quatrième trimestre de 2022 (-0,3 %) et au premier trimestre de 2023 (-0,2 %). À partir du deuxième trimestre, l'activité économique s'accélérait, progressant de 0,4 % à 0,5 % par trimestre, sous l'impulsion de la baisse progressive des prix de l'énergie et de la reprise post-Covid qui continue de soutenir la croissance. Sur base annuelle, la croissance du PIB de la zone euro devrait encore atteindre 2,9 % en 2022, grâce à un solide premier semestre, mais tomberait à 0,4 % l'an prochain.

Les présentes perspectives sont entourées de risques qui sont majoritairement négatifs. L'inquiétude concernant l'approvisionnement en énergie pourrait entraîner une nouvelle hausse des prix du gaz et de l'électricité. La persistance d'une inflation élevée pourrait inciter les banques centrales américaine et européenne à relever encore davantage leurs taux directeurs, ce qui pourrait mener à une hausse des taux de long terme plus forte que prévu et mettre en difficulté les États fortement endettés.

L'économie belge devrait stagner les deux prochains trimestres et, dès lors, ne croître que de 0,5 % en 2023

Malgré la forte hausse des prix des matières premières et les perturbations des chaînes d'approvisionnement, la croissance du PIB belge a bien résisté au premier trimestre de 2022 (0,5 %). Elle s'est affaiblie, mais tout en demeurant positive, au deuxième trimestre (0,2 %) et devrait se maintenir au troisième trimestre (0,2 %). La flambée de

l'inflation devrait peser le plus lourdement sur l'économie belge lors du quatrième trimestre de 2022 et du premier trimestre de 2023, au cours desquels la croissance économique serait à l'arrêt. Les prix très élevés de l'énergie pénalisent particulièrement les entreprises intensives en énergie. Ces dernières pourraient être amenées à devoir réduire, voire mettre à l'arrêt, temporairement leur production, ce qui pèse sur les exportations belges. La croissance du PIB repasserait en territoire positif lors du deuxième trimestre de 2023 et continuerait de se renforcer en deuxième partie d'année. Il en résulte une croissance du PIB belge de 2,6 % en 2022 et 0,5 % en 2023. En 2022, la croissance est surtout portée par la consommation des particuliers. En 2023, toutes les composantes du PIB, à l'exception des investissements des entreprises et de l'État, verraient leur évolution nettement ralentir.



Après le mouvement de rattrapage opéré en 2021, la progression des marchés potentiels d'exportation ralentit sensiblement en 2022 (5,0 %) et bien davantage encore en 2023 (0,8 %). La croissance en volume des exportations belges devrait dès lors fortement diminuer pour s'établir à, respectivement, 4,0 % et 1,1 %. À l'instar des exportations et de la demande intérieure, la croissance en volume des importations belges ralentirait également (pour atteindre, respectivement, 4,5 % et 1,4 %). Ces évolutions se soldent par une contribution négative des exportations nettes à la croissance du PIB (à hauteur de, respectivement, -0,4 et -0,3 point de pourcentage).

Malgré la forte accélération de l'inflation, le mouvement de rattrapage de la consommation des particuliers entamé en 2021 se poursuit en 2022, porté par un effet d'acquis de

croissance positif et par une progression soutenue observée lors des deux premiers trimestres. La croissance de la consommation des particuliers serait toutefois à l'arrêt au cours des trois trimestres suivants, avant de repartir à la hausse lors des trois derniers trimestres de 2023. Sur base annuelle, la croissance de la consommation des particuliers s'établirait dès lors à 4,2 % en 2022 et 0,8 % en 2023. Le revenu disponible réel des particuliers est en effet mis sous pression par la poussée inflationniste qui devrait atteindre son pic fin 2022-début 2023, et ce bien qu'il soit partiellement – et avec un certain retard – protégé par l'indexation automatique des salaires et des allocations sociales. La croissance du revenu disponible réel macroéconomique des particuliers ralentirait dès lors nettement en 2022 mais resterait néanmoins positive (0,7 %) grâce, notamment, à la forte hausse de l'emploi. La population belge progressant dans le même temps de 0,8 %, le revenu disponible réel par habitant (ou « pouvoir d'achat moyen ») serait en légère baisse (-0,1 %).

Bien que demeurant à un niveau élevé, l'inflation devrait quelque peu fléchir en 2023 (cf. ci-dessous). En conséquence, l'indexation des salaires et des allocations sociales, qui réagit avec un certain retard à l'inflation, dépasserait l'inflation cette année-là. L'augmentation réelle du revenu des particuliers est néanmoins freinée par la croissance beaucoup plus limitée de l'emploi. Au final, le revenu disponible réel macroéconomique des particuliers devrait augmenter de 1,3 % en 2023 et son équivalent par habitant de 0,7 %.

Les investissements des entreprises se sont fortement et rapidement redressés après le creux de la crise sanitaire mais ont à nouveau reculé entre la mi-2021 et la mi-2022. Les présentes prévisions tablent sur une légère reprise en fin d'année 2022, suivie d'un renforcement progressif de la croissance en volume dans le courant de l'année 2023. Sur base annuelle, cela se traduit par un recul de -2,2 % en 2022, suivi d'une reprise de 1,3 % en 2023. Les investissements des entreprises sont, d'une part, portés par les différents plans de relance mais, d'autre part, freinés par le climat d'incertitude et la remontée des taux d'intérêt de long terme.

Ces facteurs, auxquels s'ajoute l'augmentation limitée du pouvoir d'achat, influencent également la croissance du volume des investissements des ménages en logements.

Celle-ci ralentit nettement par rapport à 2021 mais atteindrait néanmoins encore 2,9 % en 2022 (principalement grâce à un solide premier trimestre). Pour 2023, un nouveau ralentissement est attendu (1,2 %).

La croissance de la consommation publique en volume devrait rester soutenue en 2022 (2,9 %), en raison principalement du maintien de certaines dépenses liées à la crise sanitaire (testing et achats de vaccins) et des mesures de soutien aux ménages pour compenser l'augmentation des prix de l'énergie. De plus, la croissance de l'emploi public et, partant, de la masse salariale du secteur public demeure relativement élevée. En 2023, la consommation publique en volume devrait légèrement reculer (-0,3 %), suite à la disparition d'un certain nombre de mesures temporaires (principalement celles relatives au Covid). En outre, les achats nets de biens et services seraient en baisse, tandis que la croissance de l'emploi public ralentirait.

Quant aux investissements publics, ils devraient croître fortement tant en 2022 qu'en 2023 (d'environ 5 % en volume chaque année), sous l'impulsion notamment des différents plans de relance, des dépenses de la Défense nationale et des investissements des pouvoirs locaux.

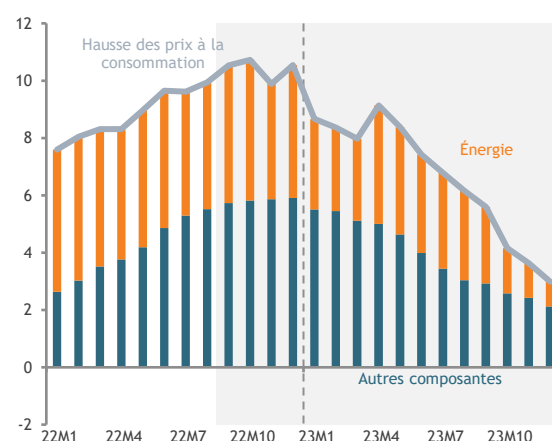
L'inflation devrait fléchir dans le courant de l'année prochaine, mais tout en restant à un niveau élevé dans une perspective historique

Alors que les mois d'été s'accompagnent traditionnellement d'une baisse saisonnière des prix du gaz naturel et de l'électricité, il en a été tout autrement cette année. Un concours de circonstances a fait régner la panique sur les marchés de l'énergie. Les craintes d'un arrêt des livraisons de gaz naturel russe à l'Europe ont lourdement pesé, mais l'indisponibilité temporaire d'une grande partie des centrales nucléaires françaises a également fait grimper les prix de gros européens du gaz naturel et de l'électricité. S'appuyant sur la moyenne des cotations sur les marchés à terme enregistrées entre le 10 et le 23 août, les présentes prévisions pour 2023 tablent sur un prix moyen du gaz naturel de 214 EUR/MWh et de l'électricité de 461 EUR/MWh. Ces prix ont plus que quadruplé par rapport à 2021. Les prix du pétrole sont aussi actuellement nettement plus élevés qu'il y a un an, mais leur augmentation est beaucoup moins prononcée.

L'inflation belge est passée de 0,3 % en janvier 2021 à un peu moins de 10 % en août 2022, soit un niveau qui n'avait plus été atteint depuis 1976. Cette flambée s'explique, certes, principalement par l'évolution des prix de l'énergie, mais les prix de l'énergie et la hausse des salaires (due à l'indexation automatique des salaires) se répercutent de plus en plus sur les prix des autres biens et services. En outre, les perturbations des chaînes d'approvisionnement continuent d'entraver la production, entraînant des pressions supplémentaires à la hausse sur les prix. La hausse de l'inflation devrait se poursuivre. Entre septembre et décembre 2022, la hausse des prix à la consommation devrait, en moyenne, dépasser 10 %.

Évolution de l'inflation sur base mensuelle

Contributions à la hausse des prix à la consommation, en point de pourcentage



Dans le courant de 2023, l'inflation devrait s'orienter à la baisse. Les prix de l'énergie devraient rester élevés mais fléchir quelque peu après l'hiver. En outre, les prix des matières premières alimentaires sont, depuis un certain temps déjà, en baisse. L'inflation sous-jacente aussi devrait contribuer au ralentissement progressif de l'inflation. Ce dernier ne résulte pas vraiment de baisses significatives des prix, mais plutôt du fait que les prix augmenteraient moins fortement que dans le courant de l'année 2022.

Le gouvernement fédéral a pris de nombreuses mesures qui réduisent la facture énergétique des ménages et ont un impact à la baisse sur l'indice des prix à la consommation : la baisse de la TVA sur l'électricité et le gaz naturel, l'octroi du tarif social aux personnes ayant droit à l'intervention majorée, la prime chauffage, une prime pour les ménages qui se chauffent au gazoil de chauffage ou au propane, la réduction des accises sur l'essence et le diesel. Les présentes prévisions tiennent compte de la prolongation, annoncée

récemment, d'un certain nombre de ces mesures jusqu'à la fin mars 2023.

L'inflation serait néanmoins particulièrement élevée tant cette année (9,4 %) que l'année prochaine (6,5 %). La croissance de l'indice santé serait légèrement inférieure à l'inflation en 2022 (9,1 %) et légèrement supérieure en 2023 (7,0 %). Ces différences de croissance sont attribuables aux prix de l'essence et du diesel, qui augmentent en 2022 et retombent en 2023.

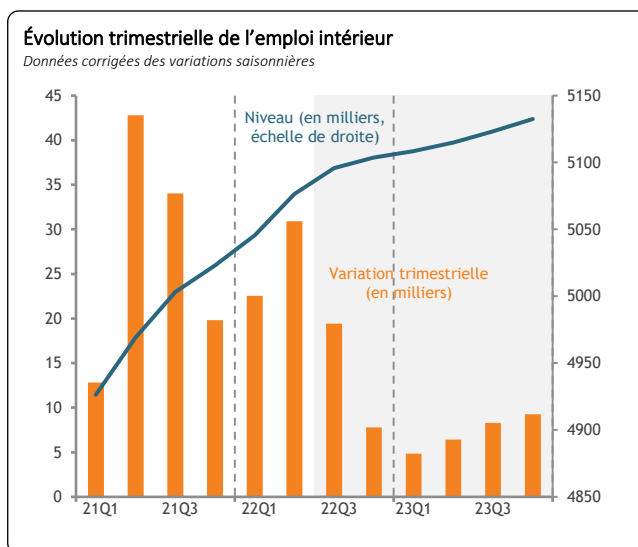
Entre la mi-2021 et la mi-2023, l'indice santé devrait augmenter d'environ 18 %. Quant à l'indice pivot (qui augmente par paliers de 2 %), il serait, selon les présentes prévisions, dépassé pas moins de neuf fois durant cette même période. Les cinq premiers dépassements ont eu lieu en août 2021, décembre 2021, février 2022, avril 2022 et juillet 2022. Les prochains dépassements devraient intervenir en octobre 2022, décembre 2022, février 2023 et juillet 2023.

La croissance de l'emploi a été exceptionnellement soutenue au lendemain de la crise Covid, mais elle ralentit maintenant sensiblement

Le marché du travail s'est très rapidement remis du choc causé par la crise sanitaire. La reprise s'est amorcée dès le second semestre de 2020 et s'est intensifiée l'an dernier. Durant le premier semestre de cette année aussi, l'emploi a continué de progresser très nettement. La croissance du volume de travail a été encore plus soutenue car la durée du travail s'est redressée à mesure que le recours au chômage temporaire a diminué. Dans le même temps, les gains de productivité horaire engrangés pendant et juste après la crise sanitaire se sont annulés.

Actuellement, l'économie endure un ralentissement conjoncturel qui devrait s'accroître au cours des deux prochains trimestres. Une reprise devrait progressivement s'amorcer à partir du deuxième trimestre de l'année prochaine. Par conséquent, la croissance de l'emploi devrait ralentir sensiblement durant les deux prochains trimestres et ne rebondir que modérément par la suite. Ce coup de frein à la croissance de l'activité économique serait, également en partie, amorti par une rétention de main-d'oeuvre (« labour hoarding »). Plusieurs segments du

marché du travail ont en effet été confrontés à des pénuries croissantes de main-d'œuvre l'an dernier, ce qui rend les entreprises moins enclines à réduire leurs effectifs. D'une part, les employeurs feraient de nouveau appel au chômage temporaire, mais dans une bien moindre mesure qu'au plus fort de la crise sanitaire. Le redressement de la durée du travail serait dès lors temporairement interrompu. D'autre part, la productivité horaire continuerait de baisser, pour ne repartir timidement à la hausse que dans le courant de l'année prochaine.



En moyenne annuelle, la progression de l'emploi intérieur serait particulièrement soutenue cette année (+100 000 personnes) mais ne dépasserait pas 39 000 personnes l'an prochain. Le taux d'emploi¹ augmente dès lors sensiblement, passant de 70,6 % en 2021 à 72,4 % en 2023, et ce alors que la croissance de la population d'âge actif s'accroît suite à l'arrivée de réfugiés ukrainiens.

Malgré le choc de la crise sanitaire, l'emploi intérieur augmenterait de 225 000 personnes en quatre ans (2020-2023). Dans le secteur marchand, la croissance de l'emploi s'élèverait à 1,2 % par an en moyenne durant cette période, tandis que celle de la valeur ajoutée ne dépasserait pas 0,9 % par an. Compte tenu de la croissance particulièrement faible de la productivité par tête durant les années qui ont précédé la crise Covid (0,2 % par an en moyenne au cours de la période 2016-2019), la productivité n'aurait dès lors pas augmenté en huit ans en Belgique.

¹ Le taux d'emploi selon la définition européenne (classe d'âge 20-64 ans, chiffres EFT).



L'année 2016 a également marqué un tournant en ce qui concerne la croissance de la population active qui, à partir de cette année-là, s'est accélérée. Compte tenu d'une croissance modeste mais relativement constante de la population d'âge actif, cette accélération s'explique entièrement par l'augmentation du taux d'activité. Cette tendance a été perturbée par l'éclatement de la crise sanitaire, qui est allé de pair avec une baisse de l'offre de travail, surtout dans les classes d'âge plus jeunes. Le rebond des taux d'activité dans ces classes d'âge a toutefois depuis été particulièrement important. Ce rebond a contribué à alimenter la progression de la population active l'an dernier qui, au total, s'est élevée à 53 000 personnes. Cette progression grimperait à 84 000 personnes cette année, avant de retomber à 43 000 personnes l'an prochain.

Cette année, la croissance de la population active est en outre soutenue par deux facteurs exceptionnels. Premièrement, depuis décembre 2021, l'enregistrement des demandeurs d'emploi wallons librement inscrits répond à une définition plus large, ce qui tire la population active à la hausse (de quelque 11 000 personnes selon les chiffres les plus récents disponibles, relatifs à juillet 2022). Deuxièmement, l'arrivée des réfugiés ukrainiens a également un impact positif sur l'offre de travail (estimé à 12 000 personnes à la fin de 2022). L'impact des réfugiés sur la population d'âge actif est cependant beaucoup plus important (il est actuellement estimé à 49 000 personnes à la fin de 2022), ce qui a un effet – temporairement – à la baisse sur le taux d'activité macroéconomique.

Le chômage a nettement reculé dans le courant de l'année 2021, sa baisse s'élevant à 33 000 personnes en moyenne annuelle. Cette évolution à la baisse a pris fin au deuxième trimestre de cette année, même si la reprise du chômage est largement attribuable aux chocs susmentionnés (modification du mode d'enregistrement des demandeurs d'emploi wallons et inscription des réfugiés ukrainiens auprès des services régionaux de l'emploi). Tous deux n'ont un impact que sur le nombre de demandeurs d'emploi non indemnisés ; le nombre de chômeurs complets indemnisés, lui, a continué de baisser.

Durant la seconde moitié de cette année et le premier trimestre de 2023, le chômage continuerait d'augmenter, l'affaiblissement de la croissance de l'emploi jouant désormais un rôle plus important. Le chômage se stabiliserait pratiquement au deuxième trimestre de 2023 et diminuerait de plus en plus au second semestre. En moyenne annuelle, le chômage diminuerait de 16 000 personnes cette année mais repartirait légèrement à la hausse en 2023 (+3 000 personnes). Le taux de chômage (administratif) passerait de 8,4 % à 8,0 % cette année et se stabiliserait en 2023.

Chiffres clés pour l'économie belge

Pourcentages de variation en volume sauf indication contraire

	2020	2021	2022	2023
Dépenses de consommation finale des particuliers	-8,2	6,4	4,2	0,8
Dépenses de consommation finale des pouvoirs publics	0,2	4,4	2,9	-0,3
Formation brute de capital fixe	-6,2	7,7	-0,3	1,8
Dépenses nationales totales	-6,1	5,7	3,0	0,7
Exportations de biens et services	-5,5	9,7	4,0	1,1
Importations de biens et services	-5,9	9,1	4,5	1,4
Exportations nettes (contribution à la croissance)	0,4	0,6	-0,4	-0,3
Produit intérieur brut	-5,7	6,2	2,6	0,5
Indice national des prix à la consommation	0,7	2,4	9,4	6,5
Indice santé	1,0	2,0	9,1	7,0
Revenu disponible réel des particuliers	0,9	1,8	0,7	1,3
Revenu disponible réel des particuliers par habitant	0,5	1,4	-0,1	0,7
Taux d'épargne des particuliers (en % du revenu disponible)	20,2	16,5	13,7	14,1
Emploi intérieur (variation annuelle moyenne, en milliers)	-0,8	86,0	100,0	39,4
Taux d'emploi (concept EU2020 (20-64 ans, chiffres EFT), moyenne annuelle)	70,0	70,6	72,0	72,4
Taux de chômage (définition administrative, moyenne annuelle)	9,1	8,4	8,0	8,0
Taux de chômage (taux standardisé Eurostat, moyenne annuelle)	5,5	6,3	5,7	5,8
Solde des opérations courantes (balance des paiements, en % du PIB)	0,8	-0,4	-3,5	-4,3
Taux de change de l'euro en dollar (nombre de dollars pour 100 euros)	114,1	118,3	105,1	102,1
Taux d'intérêt à court terme (Euribor, 3 mois) (%)	-0,4	-0,5	0,2	1,9
Taux d'intérêt à long terme (OLO, 10 ans) (%)	-0,1	-0,1	1,4	2,0