

Perspectives économiques 2009-2010¹

La récession s'est aggravée en début d'année. Le climat économique étant toujours fortement déprimé, les perspectives économiques 2009-2010 sont pessimistes. Certains signes d'amélioration apparus récemment laissent néanmoins penser que le creux de la récession a été atteint au 1^{er} trimestre 2009. La récession devrait perdre en intensité au second semestre 2009 et l'activité économique devrait recommencer à progresser début 2010. L'amélioration attendue n'empêchera pas une forte dégradation du marché du travail sur la période de projection.

Service d'analyse économique de l'IRES

1. La forte baisse de la demande mondiale...²

Le contexte économique international que nous connaissons actuellement paraît toujours fortement dégradé. Le durcissement important de l'accès au crédit et la chute abrupte de la confiance des agents économiques qui ont suivi le déclenchement de la crise financière à l'automne 2008 ont continué à peser lourdement sur le développement de l'activité économique mondiale en ce début d'année 2009. Ainsi, au premier trimestre, l'activité a lourdement chuté dans toutes les grandes économies avancées, en premier lieu aux États-Unis avec une décroissance du PIB de 1,5 % par rapport au dernier trimestre 2008, mais également au Royaume-Uni (- 1,9 % *qoq*), au Japon (- 3,8 % *qoq*) et dans la zone euro (- 2,5% *qoq*).

2. ... Pèse lourdement sur l'activité industrielle et l'emploi...

Cette contraction sensible de l'activité est surtout le résultat d'un ajustement drastique des capacités de production des entreprises, en réponse à l'effondrement de la demande globale.

D'une part, la formation brute de capital a plongé, aussi bien au niveau des dépenses d'investissement³, que de la formation des stocks qui a contribué dans

¹ Le contenu de cet article résume l'étude de conjoncture publiée par le Service d'analyse économique de l'IRES dans le numéro de juillet 2009 de *Analyses économiques et prévisions*. Des renseignements sur cette étude peuvent être obtenus sur www.uclouvain.be/3908.html

² Dans l'ensemble de cet article, les symboles suivants sont utilisés : *yoy* = pourcentage de variation par rapport à l'année précédente, *qoq* = pourcentage de variation par rapport au trimestre précédent, *mom* = pourcentage de variation par rapport au mois précédent.

³ L'investissement des entreprises s'est ainsi contracté, entre le premier trimestre 2009 et le dernier trimestre 2008, de 11,2 % aux États-Unis, de 3,8 % au Royaume-Uni et de 4,2 % en zone euro.

**... Pèse lourdement
sur l'activité industrielle
et l'emploi...**

l'ensemble des économies de manière très significative à la diminution de l'activité économique. Les entreprises adoptent en effet une attitude attentiste face au repli de la demande globale en écoulant leurs stocks et en ralentissant leur production en conséquence. Le repli de l'activité est d'ailleurs caractérisé par un déclin sans précédent de la production industrielle qui était encore en recul de 13,4 % *yoy* en mai aux États-Unis et de 20,5 % *yoy* en avril dans la zone euro. Il n'est dès lors pas étonnant, en pareille circonstance, d'avoir pu observer une contraction impressionnante du commerce international de marchandises au cours des derniers mois, les importations mondiales de marchandises ayant chuté de 12 % *qoq* en 2009q1. L'élément particulièrement exceptionnel de ce repli est sa diffusion géographique puisque la contraction des importations de marchandises a touché les principales économies avancées (Japon et États-Unis en tête⁴) et les économies émergentes dans les mêmes proportions, ce qui illustre bien le caractère hautement globalisé de la tourmente économique actuelle.

D'autre part, en réaction à la compression de leur marge découlant de la baisse dramatique de la demande globale, les entreprises de par le monde ont poursuivi le processus de réduction de la masse salariale en coupant franchement dans l'emploi. Dans la plupart des économies mondiales, la diminution de l'emploi, ainsi que la dégradation généralisée des anticipations des ménages, sont à l'origine d'une contraction sensible à la fois des dépenses de consommation privée et d'investissement en logement.

3. ... Et appelle une poursuite des ajustements

Si l'on en croit l'évolution des différents indicateurs prospectifs mondiaux, l'activité économique est encore appelée à se contracter au cours des prochains mois, à un rythme toutefois inférieur à celui observé depuis le déclenchement de la crise. En effet, même s'ils se sont redressés récemment, l'indicateur global des directeurs d'achat *JPMorgan* et l'indicateur *IFO* pour l'économie mondiale se trouvent toujours pour l'instant nettement en zone de contraction, indiquant une poursuite de la phase de repli des flux de commerce mondial dans les prochains trimestres.

Force est de constater que la poursuite de l'ajustement des capacités de production des entreprises, couplée à la volonté des agents privés de réduire de façon significative leur taux d'endettement, continuera à exercer une pression baissière conséquente sur le rythme de croissance de l'activité mondiale. Ces processus s'accomplissant traditionnellement lentement, il faudra probablement de nombreux trimestres avant que l'économie ne retrouve le sentier de croissance observé avant la crise, même lorsque l'activité du commerce mondial aura repris de l'allant.

4. On détecte malgré tout quelques signaux plus encourageants...

Néanmoins, certains éléments plus favorables apparus très récemment laissent penser que nous avons dépassé le creux de la récession économique mondiale et que la contraction de l'activité devrait progressivement ralentir pour laisser la place dans le courant de l'année 2010 à une croissance positive. Parmi ces éléments, nous épinglerons les résultats moins pessimistes délivrés par les

⁴ Au premier trimestre, les importations ont chuté sur un trimestre de près de 17 % aux États-Unis et de 13 % au Japon.



On détecte malgré tout quelques signaux plus encourageants...

différentes enquêtes réalisées auprès des consommateurs et des entrepreneurs dans les principales économies, en particulier aux États-Unis et en zone euro. Actuellement, l'amélioration des opinions concerne avant tout les prévisions plutôt que la situation présente. On en trouve toutefois des signes concrets dans l'évolution récente de certains marchés. Ainsi, la diminution assez nette au cours des derniers mois des primes de risques sur les obligations d'entreprises et la hausse généralisée et continue des cours boursiers depuis le mois de mars de cette année attestent clairement du regain de confiance des investisseurs. Par ailleurs, la remontée du prix des matières premières depuis le début de cette année témoigne également d'un arrêt de la dégradation du climat conjoncturel mondial.

5. ... Et des facteurs de soutien précieux

Il est à noter que les politiques monétaires et budgétaires agressives menées depuis le déclenchement de la crise par les principales autorités publiques mondiales ont probablement participé au ralentissement du rythme de contraction de l'activité économique et au redressement récent de la confiance des agents. En effet, dans la plupart des économies, la consommation publique est le seul composant de la demande globale à avoir contribué positivement à la croissance économique ces derniers mois. Même si les mesures prises par les autorités publiques des différents pays sont d'ampleurs très diverses, ces politiques devraient globalement continuer à soutenir l'activité économique au cours des prochains trimestres.

Par ailleurs, la baisse marquée de l'inflation générale dans l'ensemble des économies, principalement en raison d'effets de base conséquents touchant l'évolution du prix des matières premières, constitue une bonne bouffée d'oxygène pour les consommateurs en permettant une progression plus soutenue du revenu disponible réel. Étant donné nos hypothèses d'une stabilisation du prix du baril de pétrole à 75\$ d'ici la fin de l'année 2009 et d'une légère remontée à 80\$ en 2010, ainsi que d'un taux de change euro/dollars qui s'établirait en moyenne à 1,35 en 2009 et redescendrait à 1,30 en 2010 en raison d'une reprise partant en premier lieu des États-Unis (voir encadré), nous prévoyons que l'inflation restera très contenue dans les principales économies mondiales au cours des mois à venir. Dans ce contexte, les conditions monétaires devraient rester très accommodantes sur la période de projection. Ces éléments contribueront au redressement de l'activité au cours des trimestres à venir d'autant que le spectre de la spirale déflationniste est loin d'être d'actualité si l'on considère l'évolution de l'inflation sous-jacente et des anticipations d'inflation qui restent pour le moment en territoire largement positif dans la plupart des économies.

6. L'économie belge n'échappe pas au marasme...

Dans ce contexte fortement perturbé, l'économie belge a continué de souffrir en ce début d'année, le PIB se repliant de 1,7 % *qoq* en 2009q1, après avoir déjà subi un repli de même ampleur au trimestre précédent.

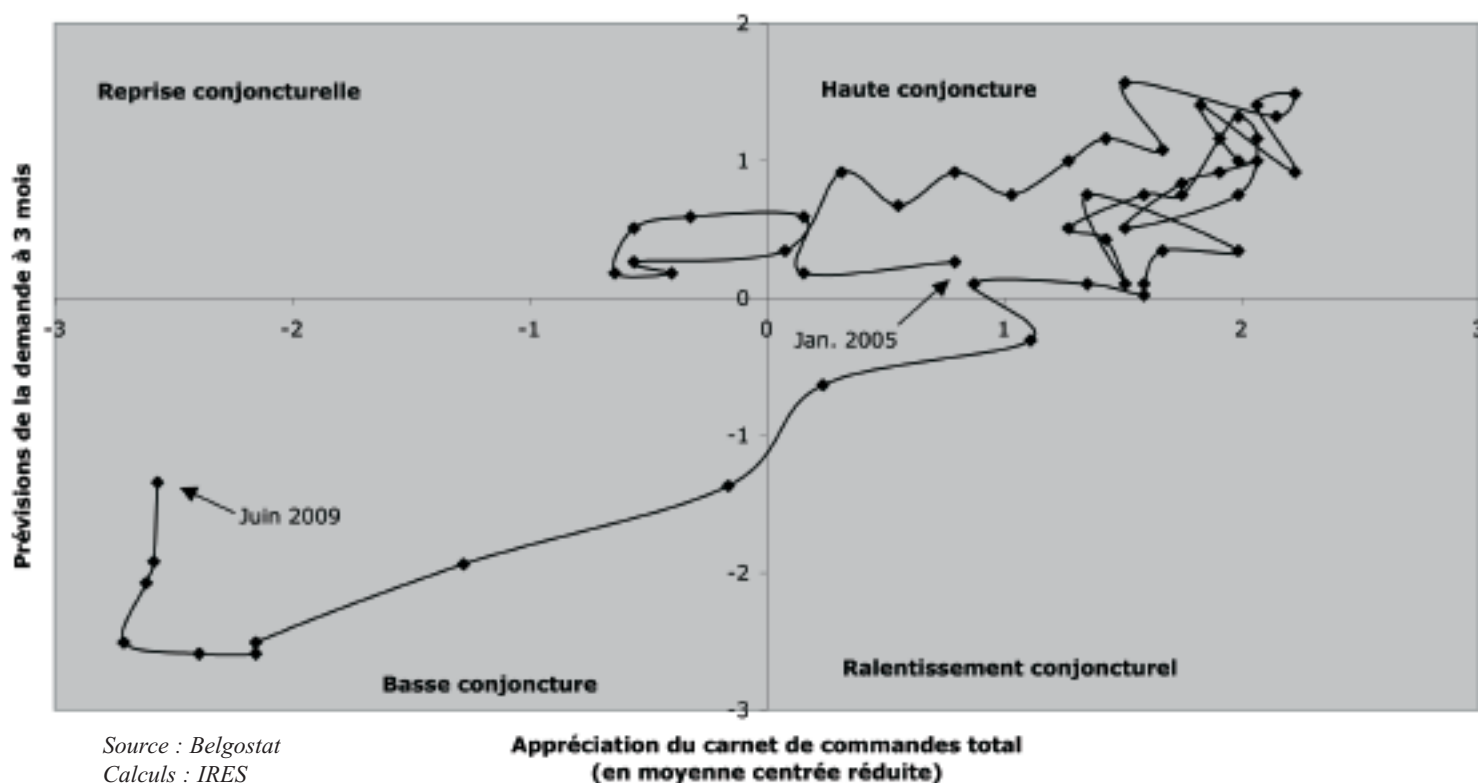
La valeur ajoutée s'est contractée dans tous les secteurs d'activité. La baisse fut toujours très marquée dans l'industrie (- 3,8 % *qoq*), s'est accentuée nettement dans la construction (- 2,5 % *qoq*) et s'est renforcée légèrement dans les services (- 1,2 % *qoq*).

L'économie belge n'échappe pas au marasme...

À l'exception de la consommation publique, toutes les composantes de la demande ont été en décroissance au premier trimestre. Le recul le plus spectaculaire concerne les exportations, qui ont chuté de 10,5 % *qoq* en 2009q1. Bien que les importations ont également fortement diminué (- 10,1 % *qoq*), la balance commerciale a continué à se dégrader, amputant la croissance trimestrielle du PIB de 0,3 point. La chute du PIB est due également en grande partie aux variations de stocks, qui ont réduit la croissance du PIB de 0,8 point, et aux investissements des entreprises, qui ont chuté de 3 % *qoq* en 2009q1. Les dépenses de consommation ont également diminué mais, étant nettement moins volatiles que les autres composantes du PIB, leur recul est de seulement 0,5 % *qoq*.

Dans le contexte actuel d'environnement économique international déprimé, le recul de l'économie belge devrait se poursuivre durant une bonne partie du reste de l'année en cours. Toutefois, à l'instar de ce qui est observé chez nos principaux partenaires commerciaux, des signes timides de reprise sont apparus récemment au niveau belge, qui nous laissent penser que le creux de la récession a été atteint au 1^{er} trimestre. En effet, à en juger par les données les plus récentes des indicateurs d'opinion de la Banque nationale, les entreprises commencent, certes timidement, à entrevoir une amélioration de leurs perspectives d'activité (graphique 1). En conséquence, nous prévoyons que le rythme de décroissance de l'économie belge devrait s'atténuer à l'avenir et l'activité économique serait à nouveau en progression au début de l'année prochaine. Le raffermissement de la demande et le redressement des anticipations, s'ils se confirment, devraient en effet progressivement ralentir le mouvement de déstockage et de désinvestissement qui a lourdement amputé la croissance au dernier trimestre 2008 et au premier trimestre de cette année. La forte dégradation de la situation du marché du

Graphique 1. Cycle de la conjoncture industrielle belge



Source : Belgostat
Calculs : IRES



travail nous amène cependant à envisager une progression très limitée de l'activité économique l'an prochain.

En termes chiffrés, notre scénario implique un rythme annuel moyen de croissance du PIB de - 4 % en 2009 et de - 0,2 % en 2010.

7. La reprise passera par le commerce extérieur...

Concernant le commerce extérieur, le niveau toujours historiquement très bas des carnets de commandes à l'exportation dans l'industrie signale que nous allons à nouveau connaître quelques trimestres de croissance négative des exportations. En effet, les mauvaises perspectives conjoncturelles dans l'industrie européenne pèseront fortement sur les exportations belges dans les trimestres à venir étant donné que l'industrie belge est avant tout spécialisée dans la production de biens intermédiaires et semi-finis. Toutefois la dégradation de l'évolution des entrées en commande semble s'être arrêtée et les anticipations ont tendance à se redresser récemment, si bien que nous anticipons une décroissance moins prononcée des débouchés extérieurs à l'avenir. Dans le courant de l'année 2010, sous l'impulsion du redressement de l'activité économique aux États-Unis et du redémarrage des activités de commerce mondial, la croissance des exportations redeviendrait positive. Néanmoins, au moment de la reprise du commerce mondial, le redressement des exportations belges risque d'être freiné par une détérioration de la compétitivité des entreprises belges durant ces dernières années. Pour l'année en cours, les exportations devraient être en décroissance de 19 %. En dépit du raffermissement attendu de l'économie mondiale, elles seraient encore en décroissance en 2010, mais de seulement 0,5 %.

8. ... Mais les effets retardés de la crise frapperont l'investissement et surtout l'emploi...

Étant donné la forte dégradation de la demande, et malgré les éléments d'amélioration notés ci-dessus, les entreprises devraient poursuivre le processus de réduction de leurs capacités de production, se traduisant par un repli brutal des dépenses d'investissements et d'importantes pertes d'emplois. En raison du caractère exceptionnel de la situation actuelle, une difficulté accrue repose sur l'exercice de prévision et il peut être intéressant de se placer dans une perspective historique pour tenter d'établir des balises. Lors des deux retournements conjoncturels précédents (début des années 1990 et 2001), l'ajustement de l'appareil productif aux conditions dégradées de la demande s'est traduit dans un premier temps par une diminution importante de l'utilisation du stock de capital installé, suivi par une augmentation abrupte des pertes nettes d'emplois plusieurs trimestres après le début du ralentissement, provoquant une remontée du taux de chômage (graphique 2).

Perspectives internationales et financières

Cet encadré présente les éléments importants de l'environnement international et financier qui sous-tendent nos prévisions belges pour la période 2009-2010. Ces éléments sont chiffrés dans le tableau 1 ci-dessous.

Hypothèses fondamentales :

Après s'être stabilisé aux alentours de 45\$ au début de l'année, le prix du baril de *Brent* est reparti à la hausse au cours des derniers mois, suite à une amélioration des anticipations des marchés par rapport à l'évolution de la situation économique mondiale et suite à certains mouvements spéculatifs. Au moment de clôturer notre étude, le baril de *Brent* était coté à 67\$. Dans la perspective d'une reprise de l'économie mondiale, nous prévoyons que la remontée des prix du pétrole se poursuivra à l'avenir. En escomptant que la remontée sera modérée, il est fait l'hypothèse que le prix du baril de *Brent* atteindra 75\$ fin 2009 et qu'il sera en moyenne de 80\$ en 2010, contre 62,5\$ en 2009.

Aux États-Unis comme dans la zone euro, les politiques monétaires sont toujours très accommodantes. Aux États-Unis, le taux objectif sur les fonds fédéraux a été maintenu proche de 0 % au cours des trois derniers mois et, dans la zone euro, le principal taux directeur de la BCE a été abaissé de 50 points de base, à 1,0 %. En raison des problèmes persistants du secteur bancaire et financier, les banques centrales ont également maintenu leurs interventions directes sur les marchés monétaire et du crédit. Dans la mesure où les perspectives économiques demeurent pessimistes et que les prix devraient progresser de façon modérée à l'avenir, nous ne prévoyons pas de modification importante dans l'orientation des politiques monétaires sur l'horizon de prévision. Si la reprise économique se confirme, une légère hausse des taux de politique monétaire pourrait néanmoins avoir lieu aux États-Unis durant la seconde partie de 2010.

Au cours des trois derniers mois, les rendements des emprunts publics à long terme ont poursuivi le mouvement de hausse entamé en début d'année. Trois facteurs semblent être à l'origine de cette remontée : l'amélioration des perspectives macro-économiques, la diminution de l'aversion des investisseurs pour le risque et la forte augmentation des taux d'endettement public. Aux États-Unis et dans la zone euro (représentée par l'Allemagne), le rendement des emprunts d'état à 10 ans se situait à respectivement 3,5 % et 3,4 % au moment de clôturer cette étude, contre respectivement 2,7 % et 3,0 %, trois mois plus tôt. Les rendements des emprunts publics devraient rester orientés à la hausse à l'avenir. Il est ainsi fait l'hypothèse qu'ils atteindront, fin 2010, 5,0 % aux États-Unis et 4,2 % dans la zone euro.

Supporté par une diminution de l'aversion pour le risque, le taux de change €/ \$ a eu tendance à s'apprécier dans le courant du 2^e trimestre. En comptant sur le fait que l'économie américaine devrait se redresser plus rapidement que l'économie européenne, nous anticipons un affaiblissement de la monnaie européenne à l'avenir. Au moment de clôturer notre étude, l'euro s'échangeait à 1,40\$. Il est ainsi fait l'hypothèse que le taux de change €/ \$ atteindra 1,35\$ fin 2009 et qu'il s'établira en moyenne à 1,30\$ en 2010.

Points clés de l'environnement international :

Au 1^{er} trimestre, le commerce international a enregistré un recul sans précédent, de 11 % par rapport au dernier trimestre 2008. Tout en demeurant historiquement bas, les indicateurs prospectifs de l'économie mondiale se sont redressés au cours des derniers mois. Ces évolutions suggèrent que le rythme de décroissance des échanges mondiaux devrait s'atténuer à l'avenir, et que le commerce international pourrait être à nouveau en progression en 2010. C'est ainsi que la croissance du commerce international est prévue à - 13 % en 2009 et 0 % en 2010.

Aux États-Unis, l'activité économique a de nouveau fortement chuté en début d'année. Elle devrait rester affaiblie sur l'horizon de prévision, en raison notamment de la très forte dégradation de la situation du marché du travail et de la fragilité du système bancaire et financier. Des signes d'amélioration conjoncturelle sont néanmoins apparus au cours des derniers mois, qui laissent croire que la croissance devrait se redresser à l'avenir et qu'elle pourrait même redevenir positive fin 2009. Le redressement attendu serait soutenu par les mesures de relance de la demande prises par la Réserve fédérale et le gouvernement Obama. Prévue à - 2,8 % en 2009, la croissance américaine atteindrait 1,0 % en 2010.

Le PIB japonais a enregistré au 1^{er} trimestre son recul le plus important (- 3,8 % par rapport au trimestre précédent) sur la période d'après-guerre. La dégradation des déterminants de la demande intérieure et extérieure ne permet pas d'envisager un redressement notable à court terme. Le rythme de décroissance devrait toutefois progressivement s'estomper, en raison d'une atténuation des effets du déstockage et du désinvestissement, ainsi que grâce aux politiques de stabilisation mises en place au Japon et dans les pays qui sont ses principaux partenaires commerciaux. De fortement négative en 2009 (- 7,3 %), la croissance japonaise redeviendrait légèrement positive (+ 0,5 %) en 2010.

La récession s'est aggravée dans la zone euro au 1^{er} trimestre, le PIB ayant chuté de 2,5 % par rapport au trimestre précédent. Bien que plusieurs indicateurs conjoncturels récents indiquent une stabilisation de la situation économique depuis peu, l'important impact de la récession sur la situation du marché du travail implique que la croissance économique dans la zone euro devrait encore être négative durant deux ou trois trimestres d'affilée, mais en s'améliorant tout de même. Grâce à un raffermissement de la demande mondiale, l'économie européenne devrait à nouveau progresser en 2010. Prévue à - 5,0 % en 2009, la croissance annuelle moyenne du PIB de la zone euro remonterait à + 0,2 % en 2010.

Tableau 1.

Perspectives internationales
(pourcentage de variation par rapport à l'année précédente, sauf indications contraires)

Sources : CEE, AIECE, OCDE, FMI, INS
Prévisions : IRES

	2004	2005	2006	2007	2008	2009p	2010p
Produit intérieur brut							
États-Unis	3,6	2,9	2,8	2,0	1,1	- 2,8	1,0
Japon	2,7	1,9	2,0	2,3	- 0,7	- 7,3	0,5
Zone euro	1,9	1,8	3,1	2,7	0,7	- 5,0	0,2
Prix à la consommation							
États-Unis	2,7	3,4	3,2	2,9	3,8	- 0,9	1,3
Japon	0,0	0,0	- 0,3	0,2	0,1	- 1,1	- 0,8
Zone euro	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,5	1,4
Commerce mondial	11,2	7,7	8,6	6,2	2,3	- 13,1	- 0,1
Prix du pétrole ¹ (\$ par baril)	38,2	56,3	65,6	72,7	97,3	62,6	80,0
Taux directeurs des banques centrales (fin de période)	2,25	4,25	5,25	4,25	0,00	0,00	1,00
États-Unis ²	2,00	2,25	3,50	4,00	2,50	1,00	1,00
Zone euro ³							
Taux d'intérêt à court terme ⁴ (fin de période)							
États-Unis	2,40	4,45	5,30	5,00	2,25	0,70	1,50
Zone euro	2,15	2,30	3,60	4,80	3,30	1,10	1,50
Taux d'intérêt à long terme ⁵ (fin de période)							
États-Unis	4,20	4,50	4,60	4,10	2,40	3,80	5,00
Allemagne	3,70	3,30	3,80	4,30	3,20	3,50	4,20
Taux de change Euro/US \$ (fin de période)	1,34	1,19	1,32	1,47	1,34	1,35	1,30

¹ Brent de Mer du Nord

² Taux d'intérêt sur les fonds fédéraux

³ Taux repo de la Banque centrale européenne

⁴ Euro-marché à 3 mois pour États-Unis, Euribor pour zone euro

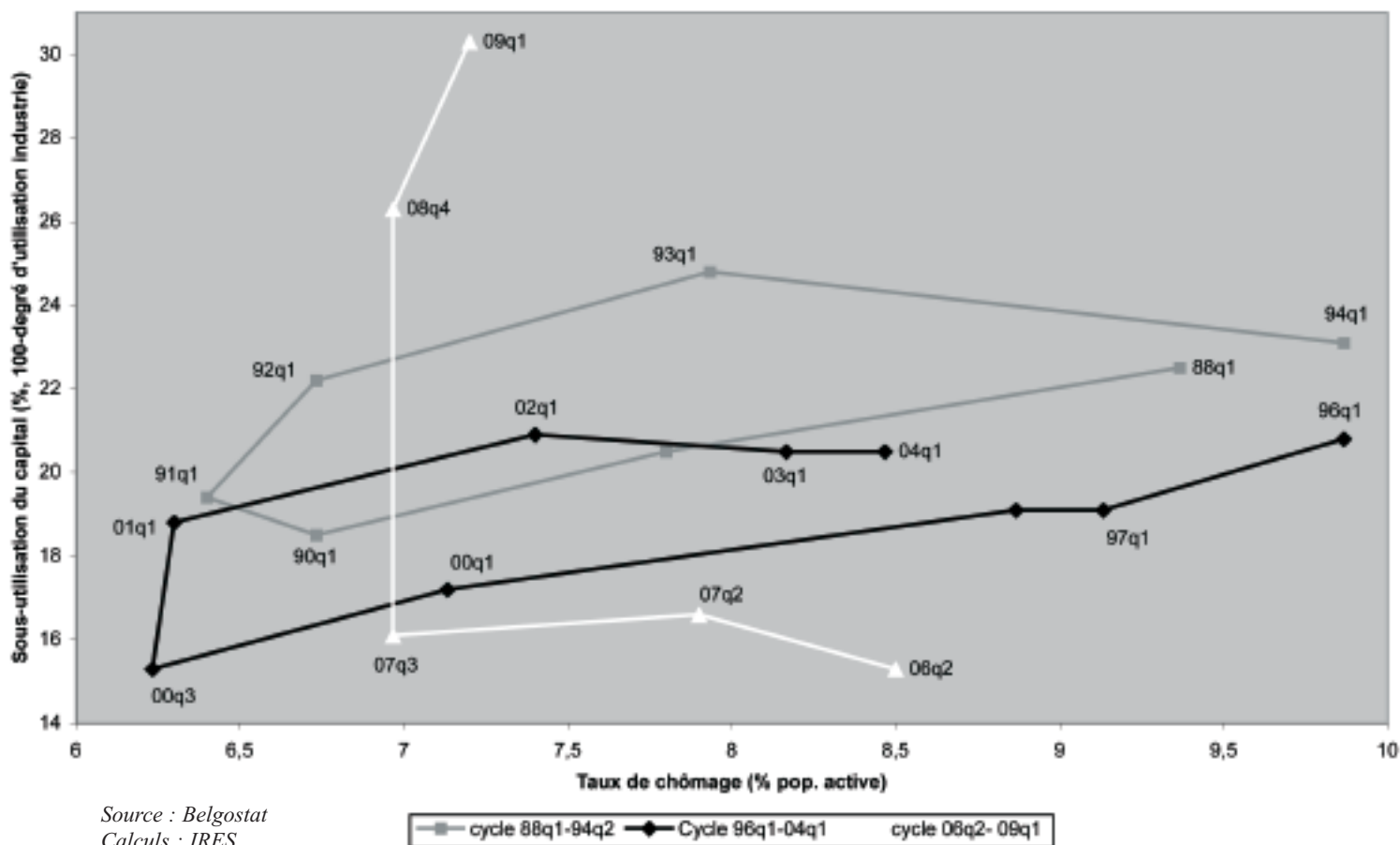
⁵ Rendements des bonds d'Etat sur le marché secondaire (États-Unis : emprunts d'Etat à 10 ans; Allemagne : emprunts du secteur public de 7 à 15 ans)

... Mais les effets retardés de la crise frapperont l'investissement et surtout l'emploi...

Depuis le début de la crise actuelle, les taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie ont chuté dans une proportion sans précédent historiquement. Dans un contexte de perspectives de la demande toujours déprimées, en réaction à l'apparition de capacités de production à ce point excédentaires, les entreprises continueront à l'avenir à réduire de manière drastique le volume des investissements, d'autant plus que les conditions de financement aussi bien internes qu'externes se sont nettement dégradées dernièrement. Ce processus se poursuivra durant les prochains trimestres en perdant progressivement en intensité pour laisser la place dans la deuxième partie de l'année 2010 à une reprise progressive des dépenses d'investissements en lien avec le rebond de la demande mondiale. Dans ce contexte, l'investissement des entreprises devrait se contracter fortement (- 7,5 %) en 2009, et d'une manière beaucoup plus limitée (- 3,4 %) en 2010.

Par contre, jusqu'à présent, les pertes nettes d'emplois sont restées très réduites (-10 000 en 2009q1) au regard de la détérioration conjoncturelle. La rétention étonnante de la part des entreprises dans les circonstances actuelles a pu se réaliser grâce aux différentes mesures à leur disposition pour réduire le temps de travail. Ainsi, depuis le début de la récession, les firmes ont notamment eu intensivement recours au système de chômage temporaire, celui-ci étant en augmenta-

Graphique 2. Ajustement cyclique des capacités de production



... Mais les effets retardés de la crise frapperont l'investissement et surtout l'emploi...

tion de 110 % *yoy* en avril 2009. Si l'on se réfère aux épisodes précédents de repli conjoncturel (graphique 2) et étant donné le caractère hautement durable du ralentissement conjoncturel dans lequel l'économie belge est embourbée, les pertes nettes d'emplois devraient s'accroître sensiblement dans les trimestres à venir. En effet, même si la gamme des mesures visant à limiter l'impact de la crise sur l'emploi s'élargit de plus en plus⁵, celles-ci sont par nature limitées dans le temps et ne seront pas suffisantes pour amortir le choc virulent encaissé par les entreprises belges. D'ailleurs, les chiffres du chômage se sont nettement dégradés sur les derniers mois d'observation, avec une augmentation du nombre de demandeurs d'emploi inoccupés de 11,6 % *yoy* en mai 2009. Les pertes nettes d'emplois s'élèveraient, selon nos prévisions, à 71 000 et 73 000 endéans l'année, respectivement, en 2009 et 2010. Ces nombreuses pertes d'emplois, combinées à une hypothèse de croissance stable de la population active, gonflerait le nombre de demandeurs d'emploi inoccupés, ceux-ci augmentant de l'ordre de 196 000 unités entre la fin de l'année 2008 et la fin de l'année 2010.

9. ... Ce qui affectera la consommation privée

Étant donné les importantes pertes d'emploi pressenties dans les prochains trimestres, les perspectives concernant la consommation privée ne sont pas favorables. Les consommateurs ne sont pas dupes et anticipent clairement une dégradation marquée de la situation de l'emploi à l'avenir, comme en témoignent les résultats d'enquêtes qui affichent des attentes très pessimistes en matière de chômage. En plus de l'effet négatif sur la confiance des consommateurs, les pertes d'emplois grèveront la croissance du revenu disponible. Ainsi, même si l'augmentation de la rémunération horaire en 2009, due à l'indexation des salaires liée au pic d'inflation passé, compensera en partie l'effet des pertes d'emplois, les salaires et traitements diminueront globalement de 0,9 % *yoy* en 2009 et de 0,5 % *yoy* en 2010. Cette diminution des salaires et traitements serait en partie compensée par une forte contraction de l'impôt sur le revenu en 2009, et par une augmentation sensible des transferts courants, en lien avec l'évolution du nombre de chômeurs, en 2010. Étant donné nos hypothèses concernant le prix du pétrole et le taux de change euro/dollars, nous prévoyons une croissance annuelle moyenne de l'indice général des prix à la consommation de 0,2 % en 2009 et de 1,4 % en 2010. Au total, le pouvoir d'achat des ménages belges augmenterait de 0,8 % en 2009 et de 0,2 % en 2010. En tenant compte du fait que les dépenses de consommation privée ont tendance à réagir plus amplement à la partie de la variation du pouvoir d'achat qui est due à l'évolution de l'emploi qu'à celle qui reflète la variation du taux de salaire réel⁶, nous prévoyons une forte contraction de la consommation privée en 2009, de - 1,2 %, et une croissance très légèrement positive (+ 0,2 %) en 2010.

⁵ À ce propos, la mesure de crise décidée par le gouvernement fédéral, visant à permettre la mise au chômage temporaire des employés, entre en application à partir du 1er juillet 2009 pour une période de six mois.

⁶ Voir à ce sujet V. Bodart, T. Lambert, Ph. Ledent et V. Scourneau, «Réduction d'impôts et consommation des ménages en Belgique : une évaluation de l'impact de la réforme fiscale», *Regards Économiques*, n°62 (octobre 2008).

10. Le déficit budgétaire atteindra 6,3 % du PIB en 2010

L'effondrement de la croissance économique, la forte hausse du chômage et les mesures prises par le gouvernement pour soutenir l'activité économique et le système bancaire se répercuteront dans une détérioration très forte et préoccupante de la situation des finances publiques belges. De 1,2 % du PIB en 2008, le déficit des administrations publiques augmenterait à 5,6 % du PIB en 2009 et de 6,3 % du PIB en 2010. Le taux d'endettement de l'État passerait de 89,7 % du PIB en 2008 à 97,5 % en 2009 et 103,2 % en 2010.

11. Des risques significatifs pèsent sur notre scénario

En cette période inédite et de grande incertitude, un éventail de risque accru plane autour de notre scénario central, le risque d'une croissance économique plus faible que prévu étant largement dominant.

D'une part, notre scénario table sur une amélioration de la situation du secteur bancaire et financier et une diminution généralisée de l'aversion au risque. Or il se pourrait notamment que les problèmes dans lesquels sont empêtrées les banques européennes soient plus graves que prévu, auquel cas l'accès au crédit restera très restrictif et l'impact de l'assouplissement des conditions monétaires restera limité. Cette restriction amplifiée des conditions d'accès au crédit pèserait de manière significative sur les dépenses de consommation et d'investissements privés.

D'autre part, lors de la reprise de l'activité économique mondiale, le prix du pétrole pourrait à nouveau partir en flèche, constituant un facteur modérant significativement la vigueur de la reprise économique au niveau mondial ainsi que la progression du pouvoir d'achat des particuliers, limitant davantage que prévu l'évolution des exportations et de la consommation privée.

Par ailleurs, l'écart négatif important qui existe actuellement entre les capacités de production et la demande pourrait entraîner les principales économies avancées dans une spirale déflationniste qui aurait pour effet de prolonger plus longtemps que prévu la phase de décroissance de l'économie mondiale. Le rebond attendu de la croissance des exportations belges dans le courant de l'année 2010 serait alors remis en question, et la sortie de récession serait inévitablement retardée.

Tableau 2.
Prévisions de l'économie belge
(pourcentage de variation par
rapport à l'année précédente,
sauf indications contraires)

Sources : ICN; Belgostat, INS
Calculs et prévisions : IRES

	2004	2005	2006	2007	2008	2009p	2010p
PIB	2,8	2,2	3,0	2,6	1,0	- 4,0	- 0,2
Consommation privée	1,1	1,5	2,1	2,0	0,8	- 1,2	0,2
Consommation publique	1,8	0,4	0,1	2,4	2,1	2,1	1,6
Investissement	6,8	7,3	4,8	6,1	5,1	- 5,1	- 2,3
• Entreprises	6,5	5,2	5,6	8,5	7,1	- 7,5	- 3,4
• Ménages	9,8	10,0	7,9	1,3	1,0	- 2,0	- 0,8
• Administrations	0,5	15,5	- 10,6	3,4	1,5	6,2	2,2
Demande intérieure (hors variation des stocks)	2,4	2,4	2,2	3,0	2,0	- 1,4	0,0
Variations des stocks ¹	0,1	0,5	0,9	0,0	0,0	- 1,1	0,4
Demande intérieure totale	2,5	2,9	3,1	3,0	2,0	- 2,5	0,4
Exportations de biens et services	6,1	3,9	2,7	3,9	2,1	- 19,4	- 0,5
Importations de biens et services	6,0	4,9	2,7	4,4	3,3	- 18,0	0,3
Exportations nettes ¹	0,3	- 0,7	0,0	- 0,3	- 1,0	- 1,6	- 0,6
Prix à la consommation	2,1	2,8	1,8	1,8	4,5	0,2	1,4
Indice "santé"	1,6	2,2	1,8	1,8	4,2	0,8	1,4
Revenu disponible réel des ménages	- 0,3	0,4	2,7	2,5	0,1	0,8	0,2
Taux d'épargne des ménages ²	13,4	12,8	13,1	13,9	13,0	14,8	14,8
Emploi intérieur	0,7	1,2	1,4	1,8	1,6	- 0,7	- 1,7
Demandeurs d'emploi inoccupés	7,1	3,4	- 1,4	- 9,5	- 5,2	12,2	17,8
Taux de chômage ³	8,4	8,5	8,2	7,5	7,1	7,7	9,0
Solde net de financement des administrations publiques (en % du PIB)	0,0	- 2,3	0,3	- 0,2	- 1,2	- 5,6	- 6,3

¹ Contribution à la croissance du PIB

² En pourcentage du revenu disponible

³ Nombre total de chômeurs, en pourcentage de la population active; concept Eurostat

*Cette étude a été réalisée sous la direction de Vincent Bodart,
avec la collaboration de Jean-François Carpentier, Hélène Latzer,
Guy Legros, Vincent Scourneau et Géraldine Thiry.
Tous les auteurs sont chercheurs à l'IRES.*

Directeur de la publication :
Vincent Bodart
Rédactrice en chef :
Muriel Dejemeppe
Comité de rédaction : Paul Belleflamme,
Vincent Bodart, Thierry Bréchet,
Muriel Dejemeppe, Frédéric Docquier,
Jean Hindriks, François Maniquet,
Marthe Nyssens
Secrétariat & logistique : Anne Davister
Graphiste : Dominos

Regards Économiques

IRES-UCL

Place Montesquieu, 3

B1348 Louvain-la-Neuve

<http://www.uclouvain.be/regardseconomiques>

regard-ires@uclouvain.be

tél. 010/47 34 26