



Perspectives économiques 2022¹

Service d'analyse économique de l'IRES

Alors que la croissance de l'économie belge fut très soutenue durant une large partie de l'année écoulée, nos estimations indiquent que celle-ci a considérablement ralenti en fin d'année, comme le montre l'encadré 2. Les principaux facteurs explicatifs de ce ralentissement sont la dégradation de la situation sanitaire, les difficultés rencontrées par les entreprises pour accroître leur production, et une forte hausse de l'inflation.

Ces facteurs devraient continuer à freiner considérablement la croissance de l'économie belge début 2022. Le risque sanitaire posé par la variante Omicron a ainsi contraint la Belgique et ses voisins européens à réinstaurer des mesures sanitaires strictes. Les contraintes d'offre sont par ailleurs encore importantes.

Au-delà du court terme, en comptant sur une amélioration des conditions sanitaires à partir de la fin de l'hiver et sur une diminution des perturbations dans les chaînes mondiales d'approvisionnement, la croissance économique belge se raffermirait, sans pour autant être aussi soutenue qu'elle ne l'a été en 2021.

Selon nos prévisions, l'économie belge progresserait de 3,0 % en 2022, après une forte progression de 6,1 % en 2021 (Encadré 1). L'emploi, qui a fortement augmenté en 2021, augmenterait encore de manière significative en 2022, de sorte que le chômage continuerait à reculer (Encadré 1). Enfin, la hausse des prix devrait progressivement ralentir en 2022.

La reprise économique mondiale ralentit

Alors que l'activité économique mondiale est apparue dynamique début 2021, plusieurs indicateurs montrent que **le redressement de l'économie mondiale a perdu de son intensité en seconde partie d'année**. Ainsi, selon les données les plus récentes des comptes nationaux, la progression de l'économie mondiale fut limitée à 0,9 % entre les 2^e et 3^e trimestres 2021, alors qu'elle avait été de 1,6 % sur la période précédente. Les données récentes du Centraal Planbureau des Pays-Bas

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 janvier 2022 de *Analyses économiques et prévisions*. Des renseignements sur cette étude peuvent être obtenus sur <https://uclouvain.be/fr/node/9209>.



ENCADRÉ 1

Résumé des prévisions pour la Belgique

- L'économie belge devrait croître de **3 %** en 2022.
- L'emploi augmenterait d'environ **37.000** unités en 2022.
- Le nombre de demandeurs d'emploi diminuerait d'environ **13.000** unités en 2022.
- L'inflation générale des prix à la consommation s'élèverait à **3,8 %** en 2022.
- Le déficit budgétaire des administrations publiques atteindrait **3,2 %** en 2022.

... La reprise économique mondiale ralentit

révèlent par ailleurs que, depuis le début du 2^e trimestre, la production industrielle mondiale stagne et les importations mondiales de marchandises sont en recul, après avoir été en forte hausse en début d'année. On observe également une forte baisse du niveau des indicateurs PMI pour l'économie mondiale depuis la fin du 2^e trimestre². L'indicateur global PMI est ainsi passé de 58,5 en mai à 54,3 en décembre, ce recul concernant autant le secteur industriel que le secteur des services. Ce recul concerne surtout les pays les plus avancés, l'indicateur PMI pour les pays émergents étant resté inchangé durant la seconde partie de l'année.

Au 3^e trimestre, la croissance économique a sensiblement ralenti dans plusieurs pays avancés importants, dont les Etats-Unis, le Royaume-Uni et le Japon. La progression du PIB entre le 2^e et le 3^e trimestre s'élève ainsi à 0,5 % aux Etats-Unis, - 0,9 % au Japon et 1,3 % au Royaume-Uni, contre respectivement 1,6 %, 5,5 % et 0,5 % au 2^e trimestre. S'agissant de la zone euro, la croissance économique au 3^e trimestre est en revanche demeurée soutenue. La hausse du PIB de la zone euro y atteint en effet 2,2 %, soit une progression similaire à celle du 2^e trimestre. Du côté des pays émergents, l'activité économique chinoise a pratiquement stagné au 3^e trimestre (+ 0,2 % par rapport au trimestre précédent), alors que sa progression avait été de 1,2 % au 2^e trimestre. Pour les autres grandes économies émergentes, on relève au 3^e trimestre une variation du PIB de + 12,7 % en Inde, - 0,8 % en Russie et - 0,1 % au Brésil, contre respectivement - 11,6 %, + 3,2 %, et - 0,4 % entre le 1^{er} et le 2^e trimestre 2021.

Au 3^e trimestre, les principaux pays avancés et émergents n'ont pas encore tous retrouvé un niveau d'activité au moins égal à celui observé avant l'éclatement de la crise économique et sanitaire. La différence de PIB entre le 3^e trimestre 2021 et le dernier trimestre 2019 s'élève en effet à : + 1,4 % pour les Etats-Unis, - 1,9 % pour le Japon, - 0,3 % pour la zone euro, - 2,1 % pour le Royaume-Uni, + 8,1% pour la Chine, + 0,7 % pour l'Inde, + 1,7 % pour la Russie et - 0,1 % pour le Brésil³.

Selon le modèle de prévision immédiate (Nowcasting) de la Banque fédérale américaine d'Atlanta, la croissance trimestrielle du PIB américain au 4^e trimestre 2021 s'élèverait à près de 2,0 % tandis que notre modèle de prévision immédiate fixe la croissance trimestrielle du PIB de la zone euro à 0,6 % au 4^e trimestre. En conséquence, sur l'ensemble de l'année 2021, la croissance économique serait de 5,6 % aux Etats-Unis et de 5,2 % en zone euro. En Chine, la progression du PIB

² L'indicateur global PMI JPMorgan est issu d'enquêtes menées mensuellement auprès des directeurs d'achats de 27.000 entreprises dans 40 pays, représentant près de 90 % du PIB mondial. Le niveau 50 correspond au seuil critique entre la zone d'expansion (>50) et la zone de contraction économique (<50). L'écart par rapport au seuil de 50 renseigne sur l'intensité de l'expansion ou de la récession.

³ Rappelons que le chiffre élevé pour la Chine vient en grande partie du fait que la Chine a été frappée par l'épidémie avant les autres pays, si bien que le profil de la reprise économique chinoise est avancé par rapport à celui de nombreux autres pays.



... La reprise économique mondiale ralentit

serait de 8,1 % en 2021⁴. A l'échelle mondiale, la hausse du PIB serait de 5,6 % selon les dernières prévisions de l'OCDE⁵, tandis que la croissance du commerce international attendrait 8,8 % en 2021 selon nos prévisions.

Les valeurs récentes de plusieurs indicateurs précurseurs tendent à indiquer que **l'expansion de l'économie mondiale devrait se poursuivre en 2022**. Ainsi, comme déjà indiqué, la valeur de l'indicateur global PMI établi à partir des enquêtes menées auprès des directeurs d'achats dans 40 pays était en décembre nettement au-dessus du seuil critique de 50 qui marque la frontière entre l'expansion et la récession. Cette observation vaut tant pour les pays les plus avancés que pour les pays émergents. Par ailleurs, en octobre, l'indicateur avancé de l'OCDE pour le groupe des pays de l'OCDE était toujours au-dessus de sa tendance de long terme.

L'expansion économique mondiale attendue en 2022 devrait s'appuyer en partie sur le redressement de la situation du marché du travail observé dans de nombreux pays. Ainsi, aux Etats-Unis, 18 millions d'emplois ont été créés sur les onze premiers mois de 2021 tandis que, en zone euro, c'est 2,5 millions d'emplois qui ont été créés entre janvier et septembre. Le taux de chômage est ainsi retombé à 4,2 % aux Etats-Unis et à 7,3 % en zone euro⁶.

Les politiques macroéconomiques devraient également soutenir la croissance économique mondiale en 2022. Leur impact devrait notamment être significatif dans les pays avancés où les politiques monétaires demeurent généralement accommodantes malgré un début de resserrement monétaire et où d'importants programmes de relance soutenus par les pouvoirs publics ont vu le jour, qu'il s'agisse du programme «Build Back Better» aux Etats-Unis ou du programme «Next Generation EU» en zone euro.

La croissance de l'économie mondiale devrait cependant continuer à faiblir en 2022.

Elle devrait ainsi être ralentie par les problèmes de pénurie de main-d'œuvre et d'approvisionnement en produits intermédiaires qui continuent à toucher de nombreux pays. Les enquêtes menées auprès des directeurs d'achats révèlent en effet que, au niveau mondial, les délais de livraison au sein du secteur industriel ont atteint un pic historique fin 2021 et une amélioration significative semble peu probable à court terme.

Le sursaut d'inflation, observé tant dans les pays les plus avancés que dans les pays émergents, devrait également freiner l'expansion de l'économie mondiale en 2022. Ainsi, aux Etats-Unis, l'inflation a grimpé à 6,9 % en novembre tandis que, en zone euro, elle a bondi à 4,9 %. Si la hausse récente de l'inflation est due pour partie à certains facteurs temporaires, comme le relèvement des prix du pétrole et des matières premières après leur chute en 2020, la persistance probable des problèmes de pénurie et la hausse des coûts de transport devraient maintenir l'inflation mondiale à un niveau plus élevé que par le passé.

La hausse de l'inflation devrait s'accompagner d'un durcissement des conditions monétaires, un processus qui a déjà débuté dans plusieurs pays avancés et émergents. Dans les pays les plus avancés, la hausse attendue des taux directeurs devrait être limitée en 2022 (tableau 1). Le durcissement monétaire devrait surtout se marquer par une réduction des achats d'actifs, qui devrait entraîner une remontée des taux d'intérêt à long terme. Les taux d'intérêt réels resteraient néanmoins nettement négatifs en 2022.

⁴ Source: OECD Economic Outlook n°110, December 2021, OECD.

⁵ Source: OECD Economic Outlook n°110, December 2021, OECD.

⁶ Il s'agit de la donnée de novembre 2021 pour les Etats-Unis et d'octobre 2021 pour la zone euro. Il est probable que, aux Etats-Unis et en zone euro, le taux de chômage s'est encore replié sur la fin 2021.



... La reprise économique mondiale ralentit

L'incertitude sanitaire, à nouveau en hausse depuis l'apparition du variant Omicron, devrait également exercer un frein sur la croissance économique mondiale. Alors que de nombreux pays comptaient sur la vaccination massive de leur population pour sortir de la pandémie et retrouver un cadre de vie normal, cette perspective est en train de vaciller. De nombreux pays sont en effet confrontés à une nouvelle vague importante de contaminations, obligeant certains à réintroduire des mesures sanitaires contraignantes pour différents secteurs d'activité économique. L'efficacité des vaccins actuels est par ailleurs remise en question par le nouveau variant du coronavirus.

Il convient enfin de souligner que plusieurs facteurs ayant contribué à la reprise vigoureuse en 2021, dont notamment l'utilisation de l'épargne abondante accumulée durant la période de confinement et les investissements importants en matériel informatique, devraient voir leur effet s'estomper à l'avenir.

En conclusion de l'analyse qui précède, il est prévu que la croissance économique en 2022 s'élèverait à 3,7 % aux Etats-Unis et 4,1 % en zone euro (tableau 2). Du côté des pays émergents, l'activité économique progresserait en Chine de 5,1%⁷. A l'échelle mondiale, la hausse du PIB serait de 4,5 % en 2022 selon les prévisions les plus récentes de l'OCDE⁸. Quant à la croissance du commerce international, elle attendrait 4,4 % en 2022 selon nos prévisions (tableau 2).

Après avoir atteint fin octobre son niveau le plus élevé en 2021, à 86 \$, le prix du baril de Brent s'est ensuite replié de manière significative, pour finalement terminer l'année 2021 à 77 \$. Ce repli est en partie la conséquence des craintes suscitées par l'apparition du variant Omicron à propos de l'évolution de la situation économique mondiale. Il s'explique également par l'annonce faite début décembre par les pays du groupe de l'OPEP élargi à la Russie (OPEP+) de procéder début 2022 à une nouvelle hausse de leur production, de 400.000 barils par jour. En 2022, les tensions sur le marché international du pétrole devraient être moindres que durant l'année écoulée. D'une part, en juillet 2021, l'OPEP+ a décidé de sortir de sa stratégie de plafonnement de sa production en annonçant un rehaussement de celle-ci à intervalle régulier. Le relèvement annoncé de sa production en janvier 2022 s'inscrit dans le cadre de cette nouvelle stratégie. La hausse des cours pétroliers a par ailleurs eu pour effet de relancer la production américaine de pétrole. D'autre part, en raison du ralentissement de la croissance économique mondiale, la demande mondiale de pétrole devrait progresser plus lentement en 2022. Le surcroît de la demande par rapport et l'offre, présent en 2021, devrait donc se réduire en 2022. Dans cette perspective, **les cours mondiaux du pétrole devraient se maintenir en 2022 en deçà des niveaux les plus élevés atteints en 2021**. Ainsi, fin décembre 2021, le prix du baril de Brent prévu par les marchés financiers pour fin 2022 était de 74 \$ (tableau 1).

Tableau 1. Hypothèses (données fin de période)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Prix du pétrole ¹	54,2	71,1	66,0	52,0	77,0	74,0
Taux de change Euro/US \$	1,19	1,14	1,11	1,22	1,13	1,13
Taux de politique monétaire : Etats-Unis ²	1,50	2,50	1,75	0,00	0,00	0,75
Taux de politique monétaire : zone euro ³	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

¹ Baril de Brent

² Taux d'intérêt sur les fonds fédéraux

³ Taux repo de la BCE

⁷ Source: OECD Economic Outlook n°110, December 2021, OECD.

⁸ Source: OECD Economic Outlook n°110, December 2021, OECD.



La croissance économique belge devrait également faiblir en 2022

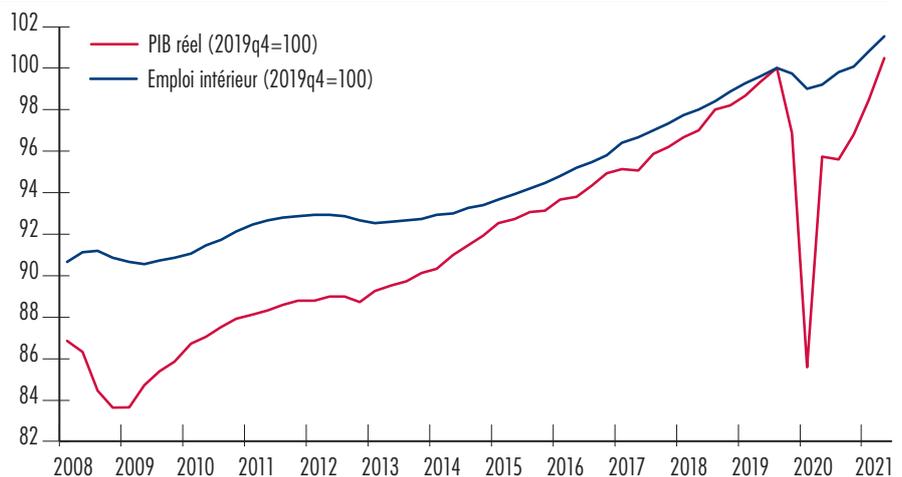
Le redressement de l'économie belge s'est poursuivi solidement en 2021, le PIB réel ayant augmenté de 5,1 % entre décembre 2020 et septembre 2021, selon les données les plus récentes des comptes nationaux de l'ICN. Dans la foulée de cette évolution soutenue, le PIB réel a dépassé au 3^e trimestre 2021 son niveau pré-pandémie (graphique 1). Parallèlement au raffermissement de l'activité économique, la situation du marché du travail a également continué à s'améliorer puisque 86.200 nouveaux postes de travail ont été créés, en termes nets, entre décembre 2020 et septembre 2021. Ainsi, fin septembre, on comptait en Belgique 76.200 emplois de plus qu'en décembre 2019, avant l'éclatement de la pandémie (graphique 2). Le nombre de personnes à la recherche d'un emploi a quant à lui diminué de 49.400 unités entre décembre 2020 et novembre 2021⁹. Le taux de chômage est ainsi retombé à 6,3 % de la population active en octobre 2021, alors qu'il était de 6,7 % en début d'année¹⁰.

Au 4^e trimestre, la progression de l'activité économique belge a probablement été nettement moins soutenue que lors des trois trimestres antérieurs, celle-ci étant contrainte par une recrudescence des contaminations et un renforcement des mesures sanitaires, d'une part, et par les problèmes de pénurie de main-d'œuvre et d'approvisionnement en matières premières et produits intermédiaires auxquels sont confrontés de nombreuses entreprises, d'autre part¹¹. Ainsi, alors que l'économie belge a encore progressé de 2,0 % entre juin et septembre, sa progression ne serait plus que de 0,3 % entre septembre et décembre 2021 selon notre modèle de prévision en temps réel (Encadré 2). La Banque nationale de Belgique prévoit également un ralentissement important de la croissance économique belge au 4^e trimestre, en projetant celle-ci à 0,2 % de trimestre à trimestre¹². Ces prévisions corroborent celles établies par l'OCDE à partir des données à haute fréquence extraites de Google Trends.¹³

Bien qu'elle se soit quelque peu érodée durant les derniers mois de 2021, la confiance des entreprises belges était toujours élevée fin 2021 malgré les craintes suscitées par le variant Omicron. Dès lors, pour autant que la situation sanitaire n'exige pas de nouvelles mesures trop restrictives de l'activité économique, la

Graphique 1. Cycle de l'économie belge

Source : ICN
Calculs : IRES



⁹ Données désaisonnalisées.

¹⁰ Taux de chômage harmonisé Eurostat, en données désaisonnalisées.

¹¹ Selon une récente enquête de la BNB, tous les secteurs d'activité sont impactés par les problèmes de pénurie de main d'œuvre et d'approvisionnement. Voir : Banque nationale de Belgique, «La reprise a été vigoureuse mais elle est de plus en plus entravée par les contraintes d'offre», 08.11.2021.

¹² National Bank of Belgium, Business Cycle Monitor, December 2021.

¹³ Voir OECD Weekly Economic Tracker.



... La croissance économique belge devrait également faiblir en 2022

reprise de l'économie belge se poursuivra en 2022. Même s'il est prévu une expansion moins soutenue de l'économie mondiale en 2022, **la demande étrangère devrait continuer à soutenir l'activité économique belge en 2022.** Les indicateurs précurseurs laissent en effet entrevoir un nouveau raffermissement de l'activité économique de la zone euro en 2022. Du fait de la forte amélioration de la situation du marché du travail en 2021, **la demande intérieure devrait également soutenir l'expansion de l'économie belge en 2022.** Comme les ménages continuent à être optimistes à propos de l'évolution de l'emploi, on s'attend également à ce qu'ils continuent à libérer une partie de l'épargne importante qu'ils ont accumulée en 2020. Compte tenu du climat conjoncturel positif et des conditions financières toujours favorables, l'investissement des entreprises devrait également contribuer au dynamisme de la demande intérieure en 2022.

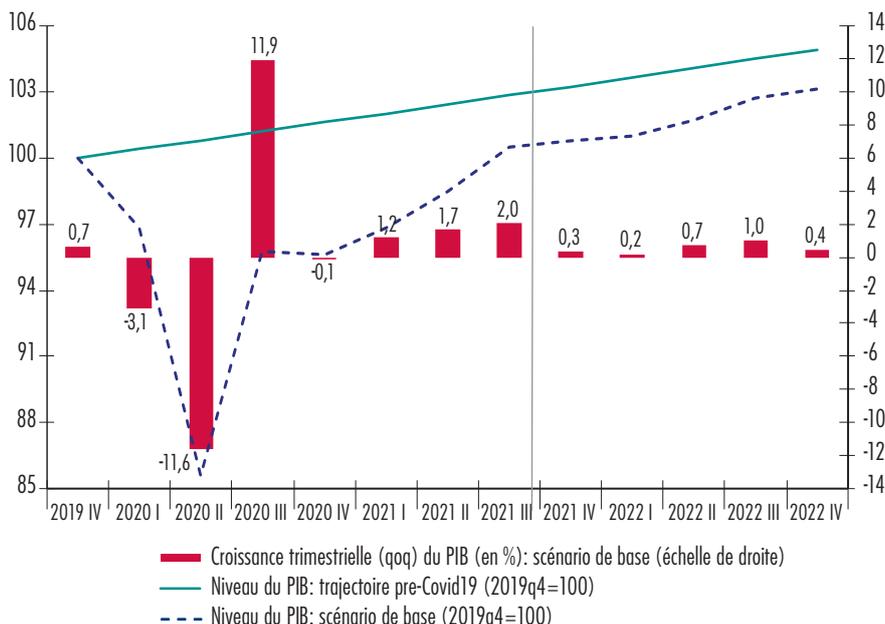
En octobre, dans le cadre d'une enquête menée par la BNB, un pourcentage élevé des entreprises interrogées s'attendait à ce que les problèmes actuels de pénurie de main-d'œuvre et d'approvisionnement persistent durant une bonne partie de 2022. Ces problèmes devraient donc continuer à freiner l'expansion de l'économie belge sur la période de projection. Deux autres freins à la croissance sont l'augmentation de l'inflation, d'une part, et l'incertitude persistante à propos de l'évolution de la crise sanitaire, d'autre part.

Selon ce scénario de prévision, la croissance de l'économie belge s'établirait à 3,0 % en 2022 (tableau 2). En 2022, le PIB belge resterait encore inférieur au niveau qu'il aurait atteint en poursuivant sa trajectoire d'avant crise (graphique 2). Cet écart ne serait néanmoins plus que de 1,7 % fin 2022, contre 2,4 % au 3^e trimestre 2021 (graphique 2).

Les dépenses de consommation des ménages belges ont progressé de manière très soutenue durant les trois premiers trimestres de 2021 (+ 11,4 % entre décembre 2020 et septembre 2021) et, en comptant sur une hausse plus modeste au dernier trimestre, leur progression moyenne sur l'ensemble de l'année 2021 devrait atteindre 6,3 %. **La consommation privée devrait continuer à se relever en 2022.** Sa croissance serait notamment supportée par la forte amélioration du marché du travail en 2021 et des perspectives d'emplois qui restent très positives. Ainsi, bien que la confiance générale des ménages ait nettement diminué au cours des derniers mois, l'inquiétude des ménages belges à propos du risque de chômage

Graphique 2. Trajectoire du PIB réel de la Belgique : 2019-2022

Source : ICN
Calculs IRES



... La croissance économique belge devrait également faiblir en 2022

était toujours faible fin 2021. Dans ce contexte, on peut penser que les ménages continueront à puiser dans l'épargne importante qu'ils ont accumulée en 2020. A cet égard, on notera que, selon les résultats des dernières enquêtes de conjoncture, le niveau des projets d'achats importants prévus par les ménages belges était toujours élevé fin 2021. En raison du rebond de l'inflation, le revenu disponible réel des ménages augmenterait en 2022 moins vite qu'en 2021. Sa progression sera ainsi limitée à 1,5 % en 2022, après avoir atteint 2,8 % en 2021. Ce ralentissement se répercutera dans la croissance de la consommation privée, qui retomberait à 5,8 % en 2022.

En forte hausse en 2021, **l'investissement des ménages devrait à nouveau croître de manière significative en 2022**, les permis de bâtir accordés pour des travaux de construction et de rénovation ayant fortement augmenté en 2021. Les importants problèmes de pénurie de main-d'œuvre et d'approvisionnement que connaît actuellement le secteur de la construction risquent néanmoins de ralentir les travaux d'investissement en logement, dont la croissance serait dès lors limitée à 3,2 % en 2022, contre un résultat prévu de 10,5 % en 2021¹⁴.

L'investissement des entreprises a fortement augmenté durant la première moitié de 2021 mais il s'est ensuite contracté sensiblement au 3^e trimestre probablement du fait de la forte hausse du prix des biens d'équipement et des perturbations dans les chaînes mondiales d'approvisionnement. Ces éléments devraient continuer à ralentir l'évolution de l'investissement productif sur la période de projection, laquelle devrait également être freinée par le regain d'incertitude à propos de l'évolution de la situation sanitaire et par les perturbations qui pourraient provenir d'une forte reprise des contaminations. En revanche, **les déterminants plus traditionnels de l'investissement demeurent relativement bien orientés**. Fin 2021, la confiance des entreprises était toujours élevée, malgré qu'elle se soit quelque peu érodée au cours des derniers mois. Les entreprises industrielles demeurent notamment très optimistes sur la situation conjoncturelle dans la mesure où, fin 2021, elles profitaient d'un carnet de commandes toujours bien garni et elles s'attendaient à ce que la demande reste importante au cours des prochains mois. Les conditions financières sont par ailleurs toujours favorables, les taux d'intérêt étant toujours historiquement bas. La situation financière des entreprises s'est par ailleurs nettement redressée en 2021¹⁵. Au-delà de ces facteurs traditionnels, on peut également penser que l'augmentation du télétravail et les problèmes de pénurie de main-d'œuvre devraient conduire les entreprises à poursuivre leurs investissements en équipement informatique et ceux visant l'automatisation des processus de production et de certaines fonctions. Sur base de ces éléments, il est prévu que l'investissement des entreprises augmenterait de 1,2 % en 2022, contre 9,2 % en 2021.

Après une forte hausse sur la période de janvier à juin, les exportations belges de biens et services ont reculé au 3^e trimestre 2021, une baisse qui semble également être la conséquence des contraintes d'offre qui entravent l'activité industrielle en Belgique et à l'étranger. Pour autant que ces blocages ne s'intensifient pas à l'avenir, **les exportations devraient se redresser à partir du 4^e trimestre et suivre une trajectoire positive en 2022**. Les dernières enquêtes de conjoncture montrent en effet que, fin 2021, les carnets de commandes étrangères des industriels belges étaient toujours bien remplis. Par ailleurs, dans la mesure où

¹⁴ Il convient de souligner que la forte baisse de croissance annuelle moyenne entre 2021 et 2022 est dû pour partie à un effet de seuil qui, pour 2022, est nettement moins important qu'il ne l'était pour 2021.

¹⁵ Selon une enquête menée par la Banque nationale de Belgique, le chiffre d'affaires d'octobre 2021 des entreprises interrogées serait en moyenne 9 % (en termes nominaux) supérieur à celui d'il y a deux ans (octobre 2019). Une hausse du chiffre d'affaires de 8 % en moyenne était projetée au cours des douze prochains mois (d'octobre 2021 à octobre 2022). Voir : Banque nationale de Belgique, «*La reprise a été vigoureuse mais elle est de plus en plus entravée par les contraintes d'offre*», 08.11.2021.



... La croissance économique belge devrait également faiblir en 2022

la conjoncture industrielle en zone euro demeure positive, la demande en provenance des principaux marchés d'exportation devrait continuer à croître en 2022. Il est toutefois peu probable que cette demande soit aussi soutenue qu'en 2021, du fait que l'activité économique étrangère devrait retrouver à l'avenir des rythmes de croissance plus conformes à ceux observés avant l'éclatement de la pandémie. Par ailleurs, les problèmes d'approvisionnement n'étant pas limités à la Belgique, l'activité industrielle dans les pays partenaires en zone euro devrait également être contrainte en 2022. En 2021, la croissance des exportations belges de biens et services devrait atteindre 9,0 %. En 2022, elle retomberait à 4,1 %.

Dès lors que, en Belgique, l'évolution des importations de biens et services est fortement déterminée par celle des exportations, d'une part, et celle de la demande intérieure privée, d'autre part, la croissance des importations attendrait 5,0 % en 2022, après 8,5 % en 2021. Il en découle que **la contribution du commerce extérieur à la croissance serait fortement négative en 2022** (- 0,7 point de pourcentage), alors qu'elle devrait être positive en 2021 (+ 0,5 point de pourcentage).

Après avoir fortement augmenté en 2021, **l'emploi devrait continuer à croître de manière significative en 2022**. En effet, fin 2021, les intentions d'embauches des entreprises étaient toujours très élevées selon les données récentes des enquêtes de conjoncture. Ces enquêtes, de même que l'enquête spécifique menée en octobre par la BNB, font également état d'une forte pénurie de main-d'œuvre¹⁶. Du fait du ralentissement attendu de la croissance économique, les créations d'emplois en 2022 seraient moins nombreuses qu'en 2021. Nous prévoyons ainsi que l'emploi augmentera de 37.000 unités endéans 2022, après une hausse attendue de 95.000 endéans 2021¹⁷.

Endéans 2021, le chômage a diminué de 45.000 unités selon les statistiques les plus récentes portant sur le nombre de demandeurs d'emploi inoccupés (DEI). En raison de la poursuite attendue des créations d'emplois, **le chômage devrait continuer à se replier en 2022**. Ainsi, sous l'hypothèse d'une croissance de la population active de 0,6 %, le nombre de demandeurs d'emploi inoccupés reculerait d'environ 13.000 unités endéans 2022¹⁸. Le taux de chômage harmonisé Eurostat passerait ainsi de 6,4 % fin 2021 à 6,2 % fin 2022.

Les prix ont fortement augmenté en 2021. Ainsi, entre décembre 2020 et décembre 2021, la hausse des prix s'élève à 5,7 % pour l'indice général des prix à la consommation, 2,5 % pour l'indice d'inflation sous-jacente, qui exclut les prix de l'énergie et des produits alimentaires frais, et 5,2 % pour l'indice santé. Par comparaison, fin 2020, l'inflation pour ces trois indices était de respectivement 0,4 %, 1,3 % et 0,6 %. Sur l'ensemble de l'année 2021, la hausse moyenne des prix est de 2,4 % pour l'indice général des prix à la consommation, 1,4 % pour l'indice d'inflation sous-jacente, et 1,2 % pour l'indice santé (contre respectivement 0,7 %, 1,5 % et 1,0 % en 2020).

La hausse de l'inflation observée en 2021 est due en grande partie à un fort relèvement des prix de l'énergie, en particulier le gaz, à une hausse des coûts de production en raison des fortes perturbations dans les chaînes mondiales d'approvisionnement, et de contraintes au niveau de l'offre, créant des tensions sur le marché de différents biens et services.

Au dernier trimestre 2021, les prix du pétrole se sont repliés et, comme indiqué plus haut, ils devraient être soumis à de moindres tensions en 2022. Les prix

¹⁶ En octobre 2021, 57 % des entreprises interrogées par la BNB indiquaient un manque de main-d'œuvre. Voir : Banque nationale de Belgique, «*La reprise a été vigoureuse mais elle est de plus en plus entravée par les contraintes d'offre*», 08.11.2021.

¹⁷ Les chiffres mentionnés indiquent les variations endéans l'année, c'est-à-dire entre le début et la fin de l'année.

¹⁸ Les chiffres mentionnés font référence à l'évolution de l'emploi endéans l'année, c'est-à-dire entre le début et la fin de l'année.



... La croissance économique belge devrait également faiblir en 2022

du gaz naturel sont toujours élevés mais ils ont baissé en décembre et, selon les marchés financiers, cette baisse devrait se confirmer en 2022. Pour ce qui concerne les problèmes d'offre, les entreprises belges estiment que ceux-ci devraient persister au moins durant la première moitié de 2022. Les enquêtes internationales montrent néanmoins des premiers signes d'amélioration. Sur base de ces éléments, nous prévoyons que **l'inflation restera élevée début 2022**, mais elle se tassera progressivement. Le taux d'inflation générale retomberait ainsi à 1,1 % fin 2022.

Pour l'ensemble de l'année 2022, la croissance moyenne des prix serait de 3,8 % pour l'indice général des prix à la consommation, 2,1 % pour l'indice d'inflation sous-jacente, et 3,9 % pour l'indice santé.

En 2021, l'indice-pivot a été dépassé en août et en décembre. Nos projections indiquent qu'il serait à nouveau dépassé en avril 2022.

ENCADRÉ 2

Prévision en temps réel de la croissance du PIB belge

Nous présentons ici un modèle de prévision en temps réel de l'activité économique, qui a pour objectif de fournir rapidement une estimation à très court terme de la croissance du PIB belge. Ce modèle repose sur une approche factorielle, laquelle permet de résumer l'information contenue dans de nombreuses séries statistiques en un petit nombre de composantes principales. Les séries macroéconomiques retenues (environ une soixantaine) comprennent notamment les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises et des ménages, les indices de production industrielle, les indices des prix à la production et les indicateurs d'emploi et de chômage. Le modèle final prend la forme suivante :

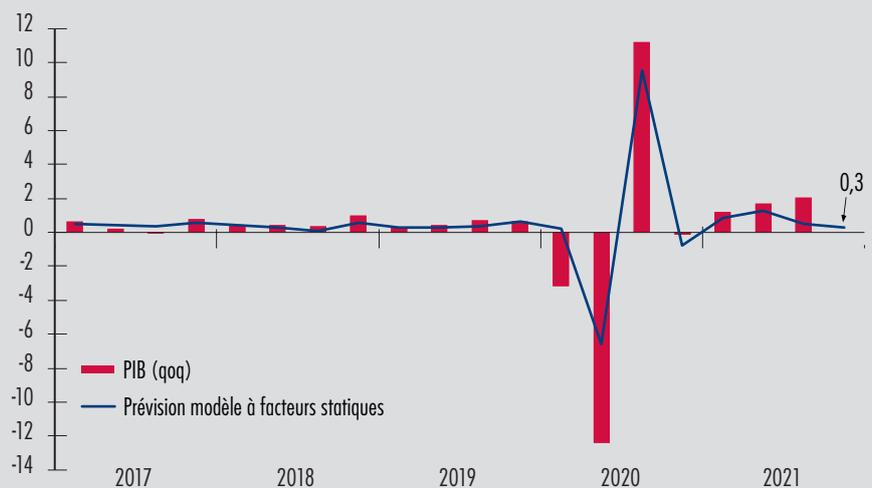
$$y_t = c + y_{t-1} + \sum_{j=1}^K \beta_j f_{jt} + \varepsilon_t$$

(y = croissance trimestrielle du PIB, f_j = K composantes principales retenues, c = constante, ε = erreur de prévision).

Pour le 4^e trimestre 2021, le modèle prédit une croissance trimestrielle du PIB belge de 0,3 %*.

Graphique A. Prévision de croissance pour le 4^e trimestre 2021 (qoq, en %)

Source : IRES, Service d'analyse économique



* En raison des circonstances économiques exceptionnelles, il nous est difficile de produire un intervalle de confiance pertinent pour notre prévision. Il est néanmoins entendu que la forte incertitude entourant l'évolution de la conjoncture économique incite à interpréter ce chiffre de croissance avec beaucoup de précaution.



Risques

Plusieurs menaces importantes pèsent sur ces prévisions (Encadré 3).

Un premier risque vient de la situation sanitaire dans la mesure où l'endigement de la nouvelle vague de contaminations qui touche particulièrement les pays européens pourrait nécessiter un renforcement des mesures sanitaires, avec notamment la fermeture totale ou partielle de certaines activités économiques. Un nouveau confinement de la population n'est pas à exclure. Plus largement, tant que le virus continuera à fortement circuler au niveau mondial, des nouveaux variants plus contagieux et plus résistants aux vaccins pourront apparaître, augmentant à nouveau l'influence exercée par la COVID-19 sur l'économie mondiale.

Une autre menace provient du regain d'inflation observé au cours des derniers mois. Bien que plusieurs éléments laissent penser que ces tensions inflationnistes récentes sont temporaires, celles-ci pourraient néanmoins persister voire même s'amplifier en raison de contraintes persistantes au niveau de l'offre. Les problèmes de pénurie de main-d'œuvre pourraient ainsi être accentués par une forte augmentation du nombre de travailleurs malades ou par le fait que, de peur d'être contaminés, certains travailleurs décideraient de se mettre temporairement en congé. Les ruptures dans les chaînes mondiales d'approvisionnement pourraient par ailleurs durer plus longtemps que prévu.

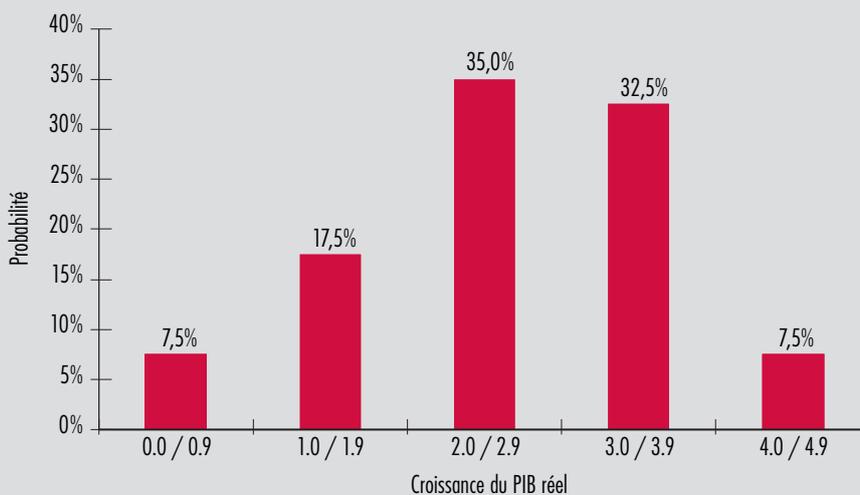
ENCADRÉ 3

La prévision... au-delà du chiffre de croissance du PIB

Comme c'est le cas pour beaucoup d'études conjoncturelles, le chiffre de croissance du PIB est sans aucun doute l'élément central autour duquel s'articule notre projection. Même s'il est particulièrement commode de pouvoir résumer nos perspectives économiques en un seul chiffre, une telle pratique a néanmoins pour défaut de ne pas rendre compte de manière chiffrée de l'incertitude qui entoure n'importe quelle prévision. En présentant notre prévision sous la forme de probabilités attribuées à différents intervalles de croissance du PIB, le graphique ci-dessous vise à combler cette lacune d'une manière simple*.

Graphique B. Prévisions 2022

Source : IRES, Service d'analyse économique



* Les intervalles correspondent à ceux qui sont définis par la BCE dans son enquête sur la zone euro auprès des prévisionnistes professionnels.

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

Sources : ICN, Belgostat, INS
Prévisions : IRES

	2017	2018	2019	2020	2021 ^P	2022 ^P
Environnement international						
PIB Etats-Unis	2,3	2,9	2,3	-3,4	5,6	3,7
PIB Zone euro	2,8	1,8	1,6	-6,5	5,2	4,1
PIB Chine	6,8	6,7	6,0	2,3	8,1	5,1
Commerce international	5,6	3,6	0,7	-6,6	8,8	4,4
Économie belge						
PIB	1,6	1,8	2,1	-5,7	6,1	3,0
Consommation privée	1,9	1,9	1,8	-8,2	6,3	5,8
Consommation publique	0,2	1,3	1,7	0,2	4,2	1,6
Investissement	1,4	3,0	4,5	-6,2	9,4	1,9
Entreprises	1,6	2,4	4,8	-7,0	9,2	1,2
Ménages	1,0	1,5	5,1	-6,8	10,5	3,2
Administrations	1,1	10,2	1,8	0,6	8,6	3,6
Demande intérieure (hors variation de stocks)	1,4	2,1	2,4	-5,8	6,5	3,8
Variation des stocks ¹	0,0	0,4	-0,5	-0,3	-0,8	0,0
Demande intérieure totale	1,4	2,5	1,9	-6,1	5,7	3,8
Exportations de biens et services	5,5	0,6	2,0	-5,5	9,0	4,1
Importations de biens et services	5,2	1,4	1,6	-5,9	8,5	5,0
Exportations nettes ¹	0,2	-0,6	0,3	0,4	0,5	-0,7
Prix à la consommation	2,1	2,1	1,4	0,7	2,4	3,8
Indice «santé»	1,8	1,8	1,5	1,0	2,0	3,9
Revenu disponible réel des ménages	2,0	1,1	2,9	0,6	2,8	1,5
Taux d'épargne des ménages ²	12,4	11,8	12,7	20,6	17,8	14,2
Emploi intérieur	1,6	1,5	1,6	0,0	1,6	1,1
Demandeurs d'emploi inoccupés	-5,0	-5,8	-3,8	3,7	-6,2	-4,7
Taux de chômage ³	7,1	6,0	5,4	5,6	6,4	6,2
Solde net de financement des administrations publiques (en % du PIB)	-0,7	-0,8	-1,9	-9,1	-6,3	-3,2

¹ Contribution à la croissance du PIB

² En pourcentage du revenu disponible

Cette étude a été réalisée sous la direction de Vincent Bodart, avec la collaboration de Arno Baurin, François Courtoy, Guillaume Dallemagne, Nathan Lachapelle, Alexandre Ounnas, Mathilde Pourtois et Mathieu Sauvenier. Les auteurs sont chercheurs à l'IRES sauf Mathieu Sauvenier qui est chercheur au CORE.



REGARDS ÉCONOMIQUES

Place Montesquieu, 3
B1348 Louvain-la-Neuve
regard-ires@uclouvain.be
tél. 010 47 34 26
www.regards-economiques.be



Directeur de la publication :
Vincent Bodart

Rédactrice en chef :
Muriel Dejemeppe

Secrétariat & logistique :
Virginie Leblanc

Graphiste :
Dominique Snyers

Comité de rédaction :

*Paul Belleflamme
Vincent Bodart
Muriel Dejemeppe
Gilles Grandjean
Jean Hindriks
William Parienté
Sandy Tubeuf
Bruno Van der Linden
Frédéric Vrins*

