

EDITORIAL

Après avoir été soutenue en 2017, la croissance de l'économie belge est redevenue plus modérée durant la première moitié de 2018. L'expansion de l'économie belge resterait modérée sur la période de projection. Alors que la demande intérieure devrait être soutenue par l'amélioration de la situation du marché du travail et du pouvoir d'achat des ménages, de même que par un niveau de confiance des principaux acteurs économiques qui demeure favorable malgré l'augmentation de l'incertitude ambiante, la contribution de la demande étrangère serait en revanche réduite en raison d'un certain ralentissement de la croissance de l'économie mondiale et du commerce international. Il en résulte une croissance du PIB belge qui serait de 1,5 % en 2018 et de 1,6 % en 2019.

Encadré 1. Résumé des prévisions pour la Belgique

- L'économie belge devrait croître de **1,5 %** en 2018 et **1,6 %** 2019.
- L'emploi augmenterait, en termes nets, d'environ **58.700** unités en 2018 et **39.700** unités en 2019.
- Le nombre de demandeurs d'emploi diminuerait de **26.000** unités en 2018 et **19.000** unités en 2019.
- L'inflation générale des prix à la consommation s'élèverait à **2,0 %** en 2018 et **1,9 %** en 2019.
- Le déficit budgétaire des administrations publiques serait de **0,9 %** du PIB en 2018 et de **1,6 %** en 2019.

Un environnement international un peu moins dynamique

Alors que les échanges internationaux de marchandises avaient été en forte hausse tout au long de l'année 2017 et au premier trimestre 2018, leur progression s'est soudainement interrompue au 2^{ème} trimestre. Une contraction est en effet survenue au cours de ce trimestre, celle-ci étant la première depuis le 1^{er} trimestre 2016. Même si ce recul peut s'avérer être simplement le contrecoup des fortes croissances des trimestres antérieurs, les indicateurs précurseurs de la conjoncture économique mondiale laissent toutefois penser que l'expansion de l'économie mondiale et du commerce international devrait être moins forte durant la seconde partie de 2018 et en 2019 qu'elle ne l'a été sur le passé récent. Ainsi, l'indicateur des directeurs d'achats pour la production industrielle mondiale a reculé au 3^{ème} trimestre, son niveau en août (52,5) n'étant plus que légèrement supérieur au seuil critique de 50. Fin 2017, son niveau était encore de 54,0. Les données des enquêtes menées auprès des directeurs d'achats indiquent notamment un recul des nouvelles commandes d'exportation (la valeur de l'indicateur correspondant étant de seulement 50,3 en août). Parallèlement, l'indicateur mondial ifo a fortement baissé, passant d'un point haut cyclique de 26 au début de cette année à 2,9 en juillet, ce qui le situe en dessous de sa moyenne de longue période. Le pessimisme des experts interrogés par l'institut ifo porte avant tout sur les perspectives économiques des prochains mois et concerne pratiquement toutes les régions du monde. L'indicateur avancé OCDE pour l'ensemble de la zone OCDE est également en recul depuis plusieurs mois, cette évolution étant le signe d'un risque accru de ralentissement conjoncturel au niveau mondial.

Selon notre analyse du contexte économique international, plusieurs éléments ont effectivement tendance à affaiblir la dynamique de croissance de l'économie mondiale et du commerce international.

D'une part, le relèvement des droits de douane appliqué par les Etats-Unis aux importations de plusieurs pays et les mesures de représailles prises par les pays concernés (notamment l'Europe, la Chine et le Canada) affaiblissent l'intensité des échanges internationaux. En effet, ces mesures protectionnistes constituent non seulement une barrière au commerce international, mais elles induisent également une rupture des chaînes de valeur mondiales.

D'autre part, l'escalade des tensions commerciales a pour effet d'augmenter l'incertitude sur les perspectives économiques, comme semble le suggérer la baisse de confiance des entreprises dans les pays les plus avancés. Ceci devrait peser sur l'investissement, qui est la composante de la demande intérieure dont le contenu en importations est le plus important.

Enfin, on observe depuis le début de l'année une moins grande synchronisation des cycles économiques au niveau mondial. C'est notamment le cas entre les pays les plus avancés. Ainsi, aux Etats-Unis, la croissance économique s'est sensiblement raffermie au 2^{ème} trimestre et elle devrait rester soutenue sur la période de projection. La dynamique de croissance devrait surtout s'appuyer sur la demande intérieure. La confiance des ménages et des entreprises américaines demeure en effet élevée, les créations d'emplois continuent à être nombreuses et les pressions salariales commencent progressivement à s'accroître. Les mesures de relance budgétaire adoptées fin 2017 par l'administration Trump sont également un soutien important à l'activité. La croissance américaine s'élèverait ainsi à 2,9 % en 2018 et 2,7 % en 2019 (tableau 1). Dans la zone euro, le rythme de la croissance économique a en revanche ralenti depuis la fin 2017. Il devrait rester modéré à l'avenir. Les ménages et les entreprises sont en effet moins optimistes qu'il y a 6 mois, l'incertitude s'est accrue et l'emploi progresse moins rapidement. Ainsi, après avoir progressé de 2,4 % en 2017, l'activité économique en zone euro n'augmenterait plus que de 2,0 % en 2018 et 1,8 % en 2019¹. Au Japon, après une contraction au 1^{er} trimestre, la croissance fut à nouveau positive au 2^{ème} trimestre (+ 0,7 % par rapport au trimestre précédent). Du fait notamment du maintien d'une politique monétaire accommodante et d'une amélioration des conditions salariales, l'activité économique japonaise devrait continuer à progresser sur la période de projection. En raison de l'impact des mesures protectionnistes prises par les Etats-Unis, sa croissance serait cependant limitée à 1,1 % en 2018 et 0,9 % en 2019.

En ce qui concerne les pays émergents, la croissance reste élevée en Chine et en Inde, dont le PIB a progressé au 2^{ème} trimestre de respectivement 6,7 % et 8,2 % en rythme annuel. En Chine, la croissance devrait ralentir à l'avenir. Les hausses de droit de douanes appliquées par les Etats-Unis aux importations chinoises devraient en effet affaiblir la croissance des exportations tandis que la dynamique des investissements devrait être affectée par les nouvelles règles prudentielles imposées au secteur financier. En Inde, après avoir été affectée par la réforme monétaire et l'introduction de la TVA, la croissance économique pourrait en revanche se raffermir. En Russie et au Brésil, la croissance économique reste

¹ Selon notre modèle de prévision immédiate pour la zone euro, l'activité économique en zone euro aurait progressé de 0,4 % entre le 2^{ème} trimestre 2018 et le 3^{ème} trimestre 2018.

faible, mais la remontée des prix du pétrole et des matières premières devrait contribuer à rendre l'activité plus dynamique.

En 2017, les échanges commerciaux internationaux ont progressé de 4,9 %. En 2018, leur croissance faiblirait à 4,3 %. Elle ralentirait encore un peu en 2019, à 4,1 %.

Les prix du pétrole ont continué à augmenter au cours du trimestre écoulé. Fin septembre, le prix du baril de *Brent* était ainsi de 82 \$, ce qui le situe à son plus haut niveau depuis 4 ans. Outre le fait que la demande mondiale de pétrole a été forte durant l'été, la persistance d'un prix élevé s'explique également par un resserrement de l'offre. En effet, alors que les exportations de pétrole par l'Iran sont durement affectées par les sanctions financières imposées par les Etats-Unis, le relèvement de la production des pays de l'OPEP et de la Russie semble pour l'instant insuffisant pour permettre de compenser totalement le recul des exportations iraniennes. Portée par la croissance de l'économie mondiale, la demande mondiale de pétrole devrait rester forte à l'avenir. Quant au niveau de l'offre, il dépendra de la volonté et de la capacité des pays de l'OPEP et de la Russie à accroître leur production. Dans ce contexte, il est fait l'hypothèse que le prix du pétrole devrait évoluer à un niveau avoisinant 80 \$ durant le dernier trimestre 2018 et en 2019 (tableau 1).

Retour d'une croissance plus modérée en Belgique

Au 2^{ème} trimestre 2018, l'économie belge a progressé à un rythme trimestriel de 0,4 %, très légèrement supérieur à celui du 1^{er} trimestre (0,3 %). La croissance du PIB sur la première moitié de l'année s'avère donc être modérée et plus faible que celle observée en 2017. Mesurée sur un an, la croissance du PIB belge s'élève à 1,4 % au 2^{ème} trimestre.

Le léger raffermissement de la croissance au 2^{ème} trimestre provient principalement du secteur des services, dont l'activité a progressé de 0,6 % par rapport au trimestre précédent. L'activité industrielle a de nouveau reculé (- 0,2 % par rapport au trimestre précédent) tandis que dans le secteur de la construction, la croissance du 2^{ème} trimestre (+ 0,4 % par rapport au trimestre précédent) fut moins soutenue que celle du 1^{er} trimestre.

Hors formation des stocks, la croissance de la demande intérieure est demeurée peu dynamique au 2^{ème} trimestre (+ 0,4 % par rapport au trimestre précédent). On relève toutefois une forte hétérogénéité dans la progression des différentes composantes de la demande. L'évolution des dépenses des ménages fut ainsi très peu soutenue, la consommation privée n'ayant notamment augmenté que de 0,1 % par rapport au trimestre précédent. En revanche, les entreprises ont fortement augmenté leurs dépenses d'investissement au 2^{ème} trimestre. A noter que la contribution de la formation des stocks à la croissance fut à nouveau fortement négative (- 0,3 point de pourcentage) au 2^{ème} trimestre.

La croissance des échanges extérieurs fut à nouveau très peu soutenue au 2^{ème} trimestre. Les exportations de biens et services n'ont ainsi augmenté que de 0,7 % par rapport au 1^{er} trimestre, leur évolution ayant probablement été affectée par le ralentissement de la croissance économique en zone euro. Dans ce contexte, et compte tenu du faible dynamisme de la demande intérieure, les importations belges ont également progressé très lentement au 2^{ème} trimestre (+ 0,4 % par rapport au 1^{er} trimestre). Pour le troisième trimestre d'affilée, la

contribution des exportations nettes à la croissance fut positive au 2^{ème} trimestre (+ 0,3 point de pourcentage).

Malgré la croissance peu soutenue de l'activité économique, les créations d'emplois furent très importantes au 2^{ème} trimestre. Le nombre d'emplois créés en termes nets entre avril et juin est en effet de 21.600 unités, ce qui porte le nombre total de créations nettes d'emplois durant la première moitié de l'année à 39.000 unités (37.100 sur la même période en 2017). L'emploi augmente dans tous les principaux secteurs de l'économie. La plus grande partie des créations nettes est toujours à mettre à l'actif du secteur des services (17.100 unités).

Grâce à la dynamique positive de l'emploi, le chômage continue à reculer. Le nombre de demandeurs d'emploi *inoccupés* a ainsi diminué d'environ 17.000 unités entre janvier et août¹. En juillet, le taux de chômage harmonisé Eurostat était de 6,2 %, contre 7,4 % un an auparavant².

L'inflation s'est légèrement renforcée durant le 3^{ème} trimestre 2018. De 2,1 % en juin, la progression sur un an de l'indice général des prix à la consommation est passée à 2,2 % en juillet et août et 2,4 % en septembre. Comme c'était déjà le cas au 2^{ème} trimestre, la hausse récente de l'inflation générale est à nouveau surtout due aux prix de l'énergie dont la croissance sur un an est passée de 6,9 % en juin à 9,9 % en septembre. Sur la même période, l'inflation sous-jacente est demeurée stable³. Elle s'élevait à 1,4 % en juillet, 1,5 % en août et 1,3 % en septembre. L'inflation calculée à partir de l'indice santé a également légèrement accéléré durant le trimestre écoulé : elle s'élève à 1,7 % en juillet, 1,8 % en août et 1,9 % en septembre, contre 1,5 % en moyenne au 2^{ème} trimestre. Il en résulte que l'indice pivot pour les allocations sociales et les salaires dans le secteur public a été atteint en août.

Expansion économique modérée en 2018 et 2019

La croissance modérée de l'activité économique sur la première partie de l'année laisse croire que la Belgique est entrée dans un régime de croissance moins dynamique que celui observé en 2017. Il convient d'ajouter que la confiance des ménages a reculé depuis le début de l'année et que le sentiment des entreprises à propos des perspectives conjoncturelles a été très volatile au cours des derniers mois. Dans ce contexte, l'expansion de l'économie belge devrait rester modérée sur la période de projection. En raison de l'amélioration remarquable de la situation du marché du travail et d'une hausse plus importante du pouvoir d'achat, la consommation privée devrait pouvoir progresser à l'avenir à un rythme plus soutenu que celui relevé durant la première partie d'année. En revanche, sous l'effet du ralentissement de la croissance de l'économie mondiale et du commerce international qui a été évoquée ci-dessus, l'impact de la demande étrangère sur l'activité économique belge devrait être plus limité à l'avenir. L'incertitude ambiante pourrait également inciter les entreprises à postposer leurs investissements.

¹ Ce chiffre est établi sur base de données désaisonnalisés par nos soins.

² Chiffre désaisonné.

³ L'inflation sous-jacente mesure l'évolution des prix en ne tenant pas compte des prix de l'énergie et des produits alimentaires frais.

Encadré 2. Prédiction en temps réel de la croissance du PIB belge

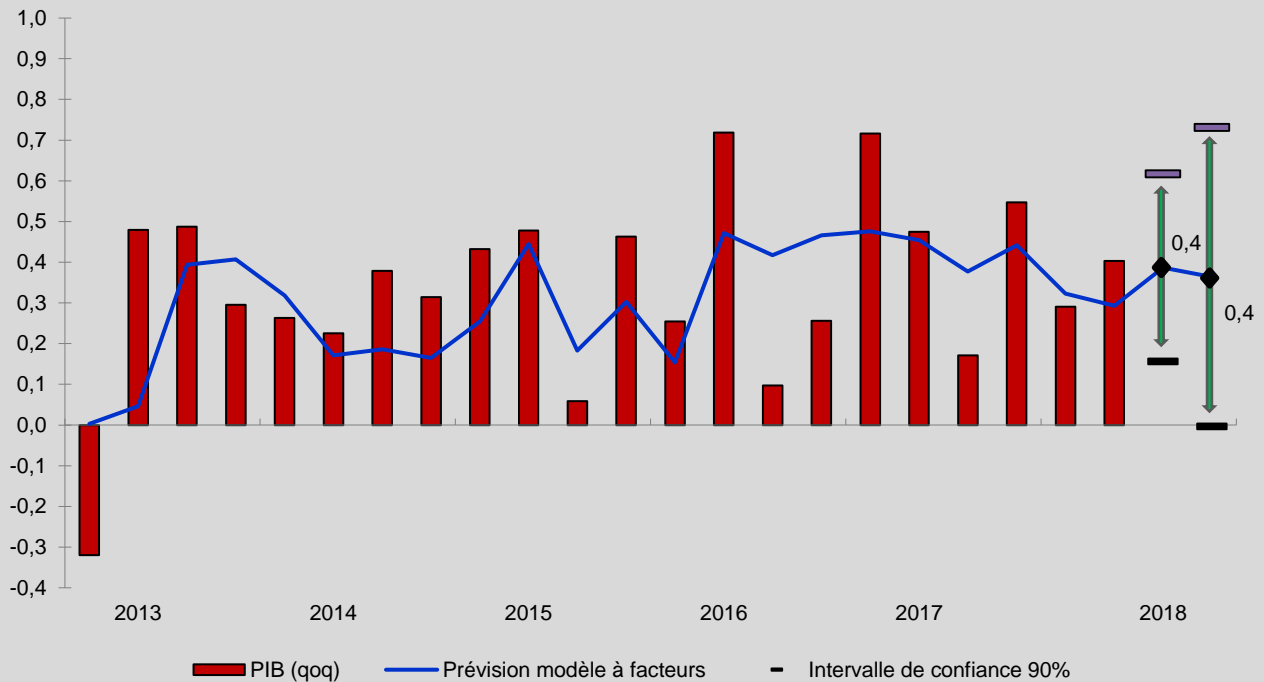
Nous présentons ici un modèle de prédiction en temps réel de l'activité économique, qui a pour objectif de fournir rapidement une estimation à très court terme de la croissance du PIB belge. Ce modèle repose sur une approche factorielle, laquelle permet de résumer l'information contenue dans de nombreuses 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 prédiction).

Pour le 3^{ème} trimestre 2018, le modèle prédit une croissance trimestrielle de l'activité de + 0,4 % avec un intervalle de confiance entre + 0,2 % et + 0,6 %. La prédiction de croissance pour le 4^{ème} trimestre 2018 est de 0,35 %, avec un intervalle de confiance compris entre 0,0 % et 0,7 %.

Graphique A. Prédiction de croissance pour le 3^{ème} trimestre 2018 et le 4^{ème} trimestre 2018 (qoq, en %)



Source : IRES, Service d'analyse économique

Note : L'intervalle de confiance est calculé selon la méthode retenue par la BCE (New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges, 2009). Ici, on multiplie l'erreur absolue moyenne (corrigée pour les valeurs extrêmes) entre la prédiction et la croissance effective au cours des sept dernières années (environ 0,13 point de pourcentage pour le trimestre en cours) par 1,65 pour obtenir un intervalle de confiance à 90 %.

Selon notre modèle de prévision en temps réel (Encadré 2), la croissance du PIB au 3^{ème} trimestre 2018 aurait été similaire à celle du 2^{ème} trimestre (+ 0,4 % par rapport au trimestre précédent). La croissance pour le 4^{ème} trimestre devrait également être proche de ce rythme. Sur l'ensemble de l'année 2018, la croissance moyenne s'élèverait ainsi à 1,5 % en moyenne. En 2019, la croissance économique s'accélérait très faiblement pour atteindre 1,6 %. Son principal moteur serait à nouveau la demande intérieure, alors même que la contribution du commerce extérieur à la croissance redeviendrait négative.

Alors que la progression des dépenses de consommation privée fut particulièrement modeste sur la première partie de l'année 2018, nous nous attendons à ce qu'elle soit plus soutenue à l'avenir. Les principaux déterminants de la consommation apparaissent en effet être bien orientés. Ainsi, grâce aux fortes créations d'emplois, à la réforme des tranches d'imposition et à l'application des mécanismes d'indexation, le pouvoir d'achat des ménages devrait croître sur la période de projection à un rythme plus soutenu que lors des années antérieures. En termes nominaux, le revenu disponible des ménages augmenterait de 3,6 % en 2018 et de 3,5 % en 2019. En comptant sur le maintien d'une inflation modérée, qui s'élèverait à 1,9 % en 2018 et 1,8 % en 2019 pour le déflateur de la consommation privée, la croissance du revenu disponible réel des ménages serait de 1,7 % en 2018 et 1,8 % en 2019. En 2018, étant donné son manque de dynamisme en début d'année, la consommation des ménages ne devrait pas augmenter de plus de 1,0 % en moyenne annuelle. Le taux d'épargne des ménages enregistrerait dès lors une forte hausse en 2018 (tableau 2). En 2019, la croissance de la consommation des ménages serait plus proche de celle de leur pouvoir d'achat, en remontant à 1,5 %.

La croissance de l'investissement des entreprises devrait continuer sur sa dynamique favorable du 2^{ème} trimestre 2018. En effet, même si la confiance des entreprises fut volatile au cours des derniers mois, elle reste néanmoins positive, notamment dans le secteur industriel. Les déterminants financiers de l'investissement demeurent également favorables : les taux d'intérêt sur les crédits bancaires sont toujours historiquement bas, l'accès au crédit est toujours largement ouvert, et les entreprises disposent d'importantes capacités de financement interne. L'incertitude à propos des développements futurs de la conjoncture économique internationale pourrait néanmoins inciter les chefs d'entreprise à tempérer leur effort d'investissement. Par ailleurs, dans l'industrie, le problème d'un manque d'équipement semble être aujourd'hui moins sévère qu'en début d'année. Dans ce contexte, l'investissement des entreprises augmenterait de 2,9 % en 2018 et de 3,6 % en 2019.

Dans la perspective d'une évolution de l'économie mondiale et du commerce international qui devrait rester positive (cf. supra), les exportations belges de biens et services devraient continuer à croître sur la période de projection. Leur croissance resterait toutefois modérée. En effet, comme indiqué ci-dessus, la conjoncture économique internationale n'est aujourd'hui plus aussi bien orientée qu'elle ne l'était en début d'année. En particulier, la croissance économique de la zone euro en 2018 et 2019 devrait être en retrait par rapport à celle enregistrée en 2017. La compétitivité de la Belgique a par ailleurs cessé de s'améliorer depuis la fin 2017. On notera aussi que, selon les résultats des enquêtes de conjoncture, le niveau du carnet de commandes étrangères des industries belges a eu tendance à baisser depuis le début de l'année. L'ensemble de ces développements a pour implication que les exportations belges de biens et services devraient augmenter sur la période de projection à un rythme moins

rapide qu'en 2017 (tableau 2). Leur croissance serait ainsi de 3,3 % en 2018 et de 3,7 % en 2019. En 2018, la progression des importations devrait être de seulement 2,7 % en moyenne. En 2019, les importations devraient en revanche être stimulées par le retour d'une croissance plus soutenue de la demande intérieure. Leur croissance atteindrait alors 3,9 %. En termes nets, la contribution du commerce extérieur à la croissance serait fortement positive en 2018 (0,5 point) et légèrement négative en 2019 (- 0,1 point).

Les créations d'emplois resteraient importantes sur la période de projection même si certains effets liés aux tensions grandissantes sur le marché du travail devraient rendre la croissance économique moins intensive en emplois. La diminution continue du nombre de demandeurs d'emploi et l'inadéquation des qualifications de ceux-ci avec les postes vacants devraient en effet entraîner des difficultés de recrutement pour les entreprises. Les entreprises devraient faire face à ces difficultés en s'efforçant d'augmenter la productivité du travail et la durée moyenne du temps de travail. Les indicateurs récents montrent ainsi que les intentions d'embauches des entreprises, tout comme l'activité intérimaire, ont eu tendance à reculer au cours des derniers mois. Sur base de ces éléments, le nombre de personnes en emploi augmenterait de 58.700 unités *endéans* 2018 et de 37.900 unités *endéans* 2019¹.

Le chômage continuerait à diminuer sur la période de projection. Sous l'hypothèse d'une croissance de la population active de 0,5 % en 2018 et 0,4 % en 2019, le nombre de demandeurs d'emploi *inoccupés* diminuerait de 25.500 unités *endéans* 2018 et 19.000 unités *endéans* 2019². Le taux de chômage harmonisé Eurostat s'établirait à 5,7 % de la population active fin 2019.

Risques

La dynamique de croissance de l'économie mondiale et du commerce international demeure sous le coup de plusieurs risques négatifs importants (Encadré 3). Les craintes portent notamment sur les conséquences négatives d'une nouvelle escalade des tensions commerciales entre les Etats-Unis et plusieurs autres grands pays. L'introduction de nouvelles mesures protectionnistes affaiblirait en effet davantage la dynamique des échanges internationaux, et elle entraînerait plus que probablement un repli supplémentaire de la confiance des entreprises. Un autre risque important vient du durcissement monétaire attendu aux Etats-Unis, dont l'ampleur dépend de l'évolution de l'inflation. Un relèvement important des taux d'intérêt US pourrait en effet avoir des effets indésirables sur la situation économique des pays émergents, en particulier ceux qui ont un large déficit de leur balance extérieure courante et qui comptent dès lors sur un afflux permanent de capitaux étrangers pour financer leur déficit extérieur. Les pays émergents ayant un fort endettement en dollars pourrait également être fragilisé par un mouvement d'appréciation du dollar. La remontée des prix du pétrole, si elle se poursuit, pourrait également affaiblir la croissance de nombreuses économies parmi les pays les plus avancés et les pays émergents.

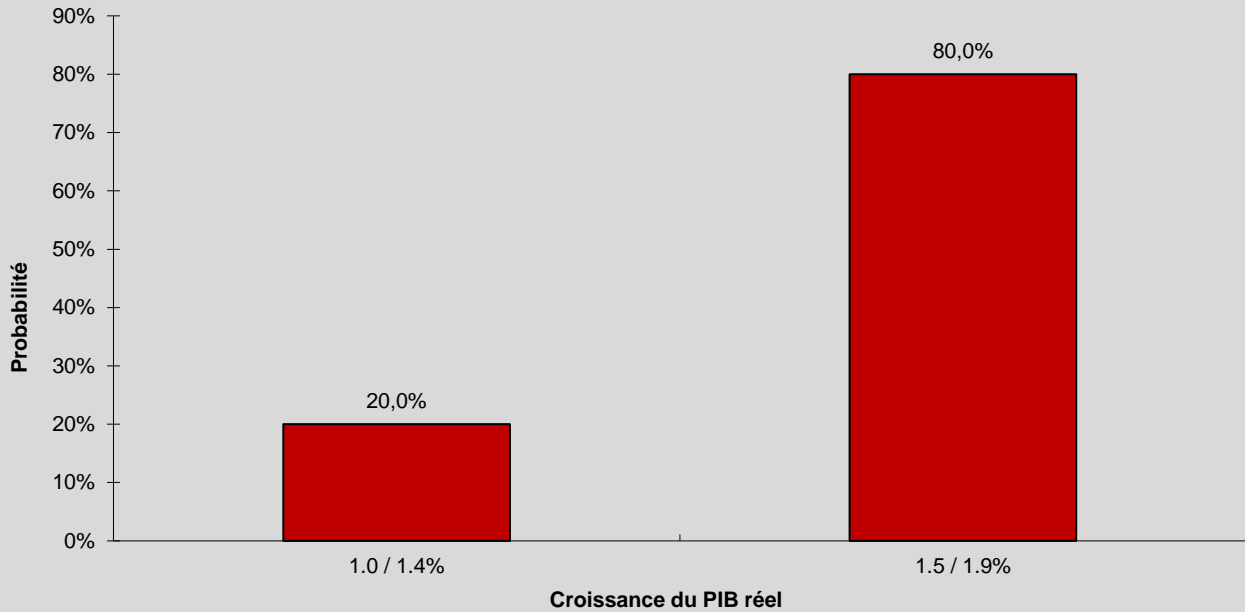
¹ Les chiffres dans le texte indiquent le nombre d'emplois nets créés *en cours d'année*, c'est-à-dire entre le début et la fin de l'année. En moyenne annuelle, la hausse de l'emploi serait de 58.000 unités (+ 1,2 %) en 2018 et 42.700 unités (+ 0,9 %) en 2019 (tableau 2).

² En moyenne annuelle, le nombre de DEI diminuerait de 32.500 unités (- 6,2 %) en 2018 et 20.900 unités (- 4,2 %) en 2019 (tableau 2).

Encadré 3. La prévision ... au-delà du chiffre de croissance du PIB

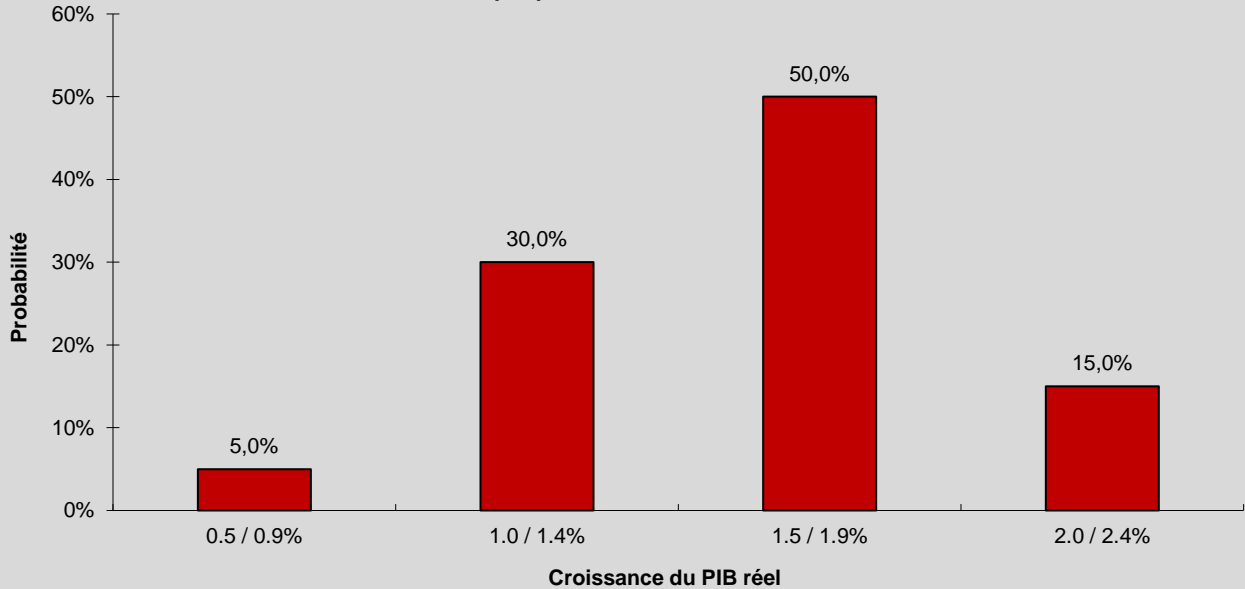
Comme c'est le cas pour beaucoup d'études conjoncturelles, le chiffre de croissance du PIB est sans aucun doute l'élément central autour duquel s'articule notre projection. Même s'il est particulièrement commode de pouvoir résumer nos perspectives économiques en un seul chiffre, une telle pratique a 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, les graphiques ci-dessous visent à combler cette lacune d'une manière simple*.

Graphique A. Prévisions 2018



Source : IRES, Service d'analyse économique

Graphique B. Prévisions 2019



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 1. Perspectives internationales

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

	2014	2015	2016	2017	2018 ^P	2019 ^P
Produit intérieur brut						
Etats-Unis	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9	2,7
Japon	0,3	1,4	1,0	1,7	1,1	0,9
Zone euro	1,4	1,9	1,9	2,5	2,0	1,8
Prix à la consommation						
Etats-Unis	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	2,3
Japon	2,8	0,8	- 0,1	0,5	1,0	1,2
Zone euro	0,4	0,0	0,2	1,5	1,7	1,8
Commerce mondial	4,0	4,0	2,7	4,9	4,3	4,1
Prix du pétrole¹ (\$ par baril)	99,0	52,0	43,7	54,2	74,2	78,1
Taux directeurs des banques centrales (fin de période)						
Etats-Unis ²	0,00	0,25	0,75	1,50	2,50	3,25
Zone euro ³	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00
Taux d'intérêt à court terme⁴ (fin de période)						
Etats-Unis	0,20	0,60	1,00	1,70	2,60	3,40
Zone euro	0,00	- 0,20	- 0,40	- 0,40	- 0,40	- 0,10
Taux d'intérêt à long terme⁵ (fin de période)						
Etats-Unis	2,20	2,20	2,50	2,40	3,10	3,60
Allemagne	0,60	0,60	0,20	0,40	0,40	0,80
Taux de change Euro/US \$ (fin de période)	1,23	1,09	1,05	1,19	1,16	1,16

Sources : Macrobond, Belgostat**Prévisions** : IRES¹ Brent de Mer du Nord² Taux d'intérêt sur les fonds fédéraux³ Taux repo de la Banque centrale européenne⁴ Euro-marché à 3 mois pour Etats-Unis, Euribor pour zone euro⁵ Rendements des bonds d'Etat sur le marché secondaire (Etats-Unis : emprunts d'Etat à 10 ans; Allemagne : emprunts du secteur public de 7 à 15 ans)

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

	2014	2015	2016	2017	2018 ^P	2019 ^P
PIB	1,3	1,4	1,4	1,7	1,5	1,6
Consommation privée	0,6	0,9	1,7	1,3	1,0	1,5
Consommation publique	0,6	0,4	0,2	1,3	0,9	0,7
Investissement	6,8	3,6	4,6	1,1	1,0	3,2
• Entreprises	6,4	3,5	4,9	0,7	2,9	3,6
• Ménages	5,7	1,0	2,6	0,3	1,4	3,1
• Administrations	1,4	1,1	- 1,5	2,0	4,7	1,7
Demande intérieure (hors variation des stocks)	1,8	1,2	1,8	1,2	1,4	1,7
Variations des stocks ¹	0,2	0,2	0,2	0,1	- 0,4	0,0
Demande intérieure totale	2,0	1,4	2,0	1,3	1,0	1,7
Exportations de biens et services	5,2	3,3	7,5	4,9	3,3	3,7
Importations de biens et services	6,2	3,3	8,4	4,4	2,7	3,9
Exportations nettes ¹	- 0,7	0,0	- 0,6	0,5	0,5	- 0,1
Prix à la consommation	0,3	0,6	2,0	2,1	2,0	1,9
Indice "santé"	0,4	1,1	2,1	1,8	1,7	1,8
Revenu disponible réel des ménages	0,3	0,4	0,9	1,4	1,7	1,8
Taux d'épargne des ménages ²	12,4	12,1	11,3	11,4	11,9	12,0
Emploi intérieur	0,4	0,9	1,3	1,4	1,2	0,9
Demandeurs d'emploi inoccupés	2,3	- 3,2	- 4,4	- 5,0	- 6,2	- 4,2
Taux de chômage ³	8,6	8,5	7,9	7,1	6,0	5,7
Solde net de financement des administrations publiques (en % du PIB)	- 3,1	- 2,5	- 2,5	- 1,0	- 0,9	- 1,6

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

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

Louvain-la-Neuve, le 28 septembre 2018