

Perspectives économiques 2019 - 2020¹

Service d'analyse économique de l'IRES

Faible croissance du commerce international

Au 1^{er} trimestre 2019, la croissance économique s'est améliorée dans les principaux pays les plus avancés, l'activité économique ayant progressé, par rapport au précédent trimestre, de 0,8 % aux Etats-Unis, 0,6 % au Japon et 0,4 % en zone euro. Pour ce qui concerne les pays émergents, le rythme de croissance demeure soutenu en Chine (+ 6,4 % sur un an) et en Inde (+ 5,8 % sur un an) même si, en Chine, il continue à ralentir.

Malgré ces résultats de croissance plutôt satisfaisants et, dans certains cas, supérieurs aux attentes, l'OCDE a décidé récemment de revoir à la baisse ses perspectives de croissance pour l'économie mondiale en 2019. Le FMI avait fait de même quelques semaines plus tôt. Ainsi, pour l'OCDE, la croissance de l'économie mondiale devrait tomber à 3,2 % en 2019, contre 3,5 % en 2018 et 3,7% en 2017. L'OCDE prévoit également un fort ralentissement de la croissance du commerce international pour cette année. Selon l'analyse de l'OCDE, l'essoufflement de la dynamique économique mondiale résulte pour partie de la persistance de fortes tensions commerciales, notamment entre les Etats-Unis et la Chine, lesquelles ont un impact négatif sur la confiance des entreprises et des consommateurs et sur la croissance des échanges extérieurs et de l'investissement.

Plusieurs signes d'essoufflement de l'économie mondiale sont effectivement apparus depuis le début de l'année, qui nous laissent également penser que la croissance de l'économie mondiale et du commerce international en 2019 devrait être en retrait de celle observée en 2018. Ainsi, la production industrielle mon-

Malgré de nombreuses créations d'emplois, un chômage au plus bas et une hausse significative du pouvoir d'achat, l'économie belge progresse toujours lentement. Sa croissance devrait rester faible sur l'ensemble de la période de projection. L'environnement international s'est en effet assombri, la croissance économique en zone euro ayant notamment fortement ralenti. L'expansion de l'économie belge devrait dès lors reposer avant tout sur la demande intérieure mais, en raison de la dégradation de la confiance des ménages et des entreprises, la progression de celle-ci serait considérablement freinée sur la période de projection. Dans ce contexte, la croissance de l'économie belge resterait limitée à 1,1 % en 2019 et 1,2 % en 2020

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 2019 de *Analyses économiques et prévisions*. Des renseignements sur cette étude peuvent être obtenus sur <https://uclouvain.be/en/research-institutes/lidam/ires/service-d-analyse-economique.html>

ENCADRÉ 1

Résumé des prévisions pour la Belgique

- L'économie belge devrait croître de **1,1 %** en 2019 et **1,2 %** en 2020.
- L'emploi augmenterait, en termes nets, de **51.000** unités en 2019 et **32.000** unités en 2020
- Le nombre de demandeurs d'emploi diminuerait d'environ **14.500** unités en 2019 et **9.500** unités en 2020.
- L'inflation générale des prix à la consommation baisserait à **1,6 %** en 2019 et **1,4 %** en 2020.
- Le déficit budgétaire des administrations publiques s'élargirait à **1,3 %** du PIB en 2019 et **1,7 %** en 2020.

... *Faible croissance du commerce international*

diale n'a quasiment pas augmenté au 1^{er} trimestre 2019, alors que sa progression avait déjà été très faible durant les trois derniers mois de 2018. Les importations mondiales ont par ailleurs diminué au 1^{er} trimestre, ce recul faisant suite à celui déjà enregistré au dernier trimestre 2018. S'agissant des indicateurs précurseurs, l'indicateur des directeurs d'achats pour la production industrielle mondiale s'est retrouvé en mai en dessous du seuil (50) qui marque la frontière entre l'expansion et la récession, ce qui n'avait plus été le cas depuis octobre 2012². Par ailleurs, plusieurs composantes de l'indicateur étaient en mai en deçà de ce seuil critique, en particulier celle portant sur les nouvelles commandes à l'exportation (49,0 en mai). Même si l'indicateur mondial ifo s'est relevé entre janvier et en avril, son niveau reste bas et très en deçà de sa moyenne de longue période, les experts interrogés par l'institut ifo étant en particulier toujours très pessimistes sur les perspectives économiques des prochains mois, et ceci pour toutes les régions du monde. L'indicateur avancé OCDE pour l'ensemble de la zone OCDE a également accusé un recul très marqué au cours des derniers mois, pointant un risque de ralentissement marqué pour les prochains mois. De même, avec une valeur de seulement 96,3 en mai, l'indicateur avancé WTO suggère que la faiblesse des échanges commerciaux internationaux observée en début d'année devrait persister au deuxième trimestre et probablement au-delà de celui-ci³.

Comme ce fut déjà le cas en 2018, les différences de croissance entre les principales zones économiques mondiales devraient rester importantes en 2019.

Aux Etats-Unis, la croissance économique devrait rester soutenue. Compte tenu de la vitalité du marché du travail et du haut niveau de confiance des ménages, l'expansion de l'activité continuerait à être fortement déterminée par les dépenses de consommation privée. En raison du contexte économique et financier favorable, l'investissement des entreprises continuerait à augmenter de manière significative en 2019. La progression serait cependant moins importante qu'en 2018. L'optimisme des chefs d'entreprise n'est en effet plus aussi élevé que l'an passé, notamment dans le secteur industriel dont l'activité risque d'être affaiblie par le regain de tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. Les tensions commerciales et l'affaiblissement de la croissance économique mondiale devraient également se traduire par une croissance moins forte des exportations. Au total, la croissance américaine s'élèverait à 2,5 % en 2019.

En zone euro, la croissance économique devrait à nouveau marquer le pas en

² Le niveau 50 désigne la frontière entre une zone d'expansion (*indicateur > 50*) et une zone de récession (*indicateur < 50*).

³ Source : https://www.wto.org/english/news_e/news19_e/wtoi_20may19_e.pdf. Une valeur inférieure à 100 indique un rythme de croissance inférieur au rythme tendanciel.

... *Faible croissance du commerce international*

2019. Les principaux éléments qui contraignent le développement de l'activité économique sont le manque de confiance des ménages et des entreprises, la perte de dynamisme de l'activité économique mondiale, l'incertitude à propos de l'avenir des relations commerciales entre l'Europe et le Royaume-Uni, ainsi que les risques liés au relèvement des tensions commerciales au niveau international. Dans ce contexte, malgré une politique monétaire accommodante et des politiques budgétaires moins restrictives que par le passé, la croissance économique en zone euro tomberait à 1,2 % en 2019⁴.

Le ralentissement de la croissance mondiale et les tensions commerciales devraient également nuire à la croissance japonaise en 2019. De surcroît, au niveau de la demande intérieure, la consommation privée reste bridée par la faiblesse des augmentations salariales. En revanche, la pénurie de main-d'œuvre et les contraintes sur les capacités de production soutiennent l'investissement des entreprises. Un aléa important sur les prévisions vient de l'impact macroéconomique qu'aura la hausse de la TVA qui est programmée pour octobre 2019. Alors qu'on peut s'attendre à une forte hausse temporaire de la consommation des ménages au 3^e trimestre, on peut craindre en revanche que la consommation s'effondre par après, comme cela fut le cas lors de la hausse de la TVA en 2014. Pour éviter ce contrecoup négatif, un soutien budgétaire temporaire à la croissance est programmé. Au total, la croissance de l'économie japonaise serait de 0,9 % en 2019.

En ce qui concerne les principaux pays émergents, la croissance économique en Chine devrait avoisiner 6 % en 2019, soit un rythme proche de celui de l'an passé. Le conflit commercial avec les Etats-Unis devrait certes entraîner un ralentissement de la croissance des exportations chinoises mais, en contrepartie, la politique monétaire a été assouplie et des mesures de relance budgétaire (baisse de la TVA, réduction de l'imposition des revenus des particuliers) ont été prises par le gouvernement. En Inde, la croissance économique devrait légèrement se raffermir cette année et s'établir au-dessus de 7 %. Une légère accélération de l'activité économique est également prévue au Brésil, qui amènerait la croissance du PIB aux alentours de 1,5 %.

Après avoir déjà fortement marqué le pas en 2018, la croissance du commerce mondial de marchandises devrait encore ralentir en 2019, avec un rythme prévu de 2,6 % qui constituerait sa performance la plus faible depuis la Grande Récession de 2008-2009.

Pour 2020, les perspectives de croissance du commerce international dépendent en partie de l'avenir des tensions commerciales actuelles. En supposant une stabilisation de celles-ci, la dynamique de l'économie mondiale redeviendrait un peu plus soutenue en 2020. Néanmoins, si le flux des échanges commerciaux internationaux continue à être freiné par la hausse des droits de douane et si l'incertitude continue à peser sur la dynamique des investissements, la croissance du commerce international demeurerait sensiblement inférieure à sa moyenne historique. Selon nos prévisions, elle serait ainsi de 3,5 % en 2020.

L'escalade de tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis et la dégradation des perspectives économiques internationales ont fait reculer sensiblement le prix du baril du pétrole au cours du trimestre écoulé, avant qu'un regain de tensions géopolitiques entre les Etats-Unis et l'Iran ne pousse à nouveau celui-ci vers le haut à partir de la mi-juin. Ainsi, après avoir atteint 75 \$ à la fin avril, le prix du baril de *Brent* est retombé à 60 \$ début juin pour ensuite se relever et atteindre 65 000 \$ à la fin juin. Du fait du ralentissement de la croissance économique

⁴ Selon notre modèle de prévision immédiate (modèle Nowcasting) pour la zone euro, l'activité économique en zone euro aurait augmenté de 0,3 % au 2^e trimestre 2019.

... Faible croissance du commerce international

mondiale, l'Association Internationale de l'Énergie (AIE) ne prévoit qu'une faible augmentation de la demande mondiale de pétrole en 2019. Sans préjuger d'une éventuelle nouvelle réduction de la production de l'OPEP et de la Russie, elle estime par ailleurs que le niveau de la demande resterait inférieur à celui de l'offre en 2019. Sur base de ces fondamentaux, il est fait l'hypothèse que le prix du baril de Brent se situera à environ 63 \$ durant la seconde moitié de 2019. En 2020, dans la perspective d'un léger raffermissement de la croissance économique mondiale, le prix du baril de Brent se tendrait à environ 65 \$. L'évolution de la situation géopolitique risque néanmoins d'accroître la volatilité sur les marchés pétroliers.

L'économie belge reste peu dynamique

Au 1^{er} trimestre 2019, selon les données les plus récentes des comptes nationaux de l'ICN, la croissance économique belge fut à nouveau modeste, le PIB en volume n'ayant progressé que de 0,3 % par rapport au trimestre précédent. L'activité économique s'est même contractée de manière significative (- 0,6 % par rapport au trimestre précédent) dans le secteur industriel.

L'économie belge a en effet été confrontée à une faiblesse généralisée de la demande au 1^{er} trimestre. Ainsi, au niveau de la demande intérieure, les dépenses de consommation privée, de même que les dépenses d'investissement des entreprises, ont augmenté de seulement 0,3 % par rapport au trimestre précédent. La demande extérieure a également montré peu de dynamisme, les exportations de biens et services n'ayant augmenté que de 0,3 % entre le dernier trimestre 2018 et le 1^{er} trimestre 2019.

Malgré la faiblesse persistante de la croissance économique, la situation du marché du travail a continué à fortement s'améliorer. Ainsi, selon les données les plus récentes des comptes nationaux de l'ICN, 18.800 emplois ont été créés en termes nets au cours des trois premiers mois de l'année.

La vigueur des créations d'emplois a permis au chômage de diminuer, le nombre de demandeurs d'emploi *inoccupés* ayant reculé de 31.800 unités sur les 5 premiers mois de 2019. En mai, le taux de chômage était de 5,7 %⁵.

La croissance des prix a continué à ralentir au 2^e deuxième trimestre. Ainsi, de 2,3 % en mars, l'inflation générale des prix à la consommation est redescendue à 1,7 % en juin.

Faible croissance de l'économie belge en 2019 et 2020

Grâce à la bonne tenue de l'emploi, l'évolution de l'économie belge devrait rester positive en 2019. Toutefois, selon notre analyse, il y a tout lieu de penser que la croissance restera lente en 2019. Les résultats les plus récents des enquêtes de conjoncture montrent en effet que la confiance des entreprises belges, telle que donnée par l'indicateur synthétique global de conjoncture de la BNB, a subi une nouvelle dégradation importante durant le deuxième trimestre 2019. Elle se retrouve ainsi en juin en dessous de son niveau moyen de longue période, ce qui n'avait plus été le cas depuis le début 2016. Cette dégradation du climat des affaires s'observe dans tous les principaux secteurs d'activité, à l'exception de celui de la construction, et elle est particulièrement marquée dans l'industrie. Du côté des ménages, la confiance a plutôt eu tendance à se stabiliser au deuxième trimestre mais, en juin, elle était toujours inférieure à sa moyenne de longue période. Tant pour les ménages que pour les entreprises, le niveau de confiance en juin est nettement inférieur à ce qu'il était un an plus tôt. Les faibles pers-

⁵ Il s'agit du taux de chômage harmonisé Eurostat. Les données sont désaisonnalisées.

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 :

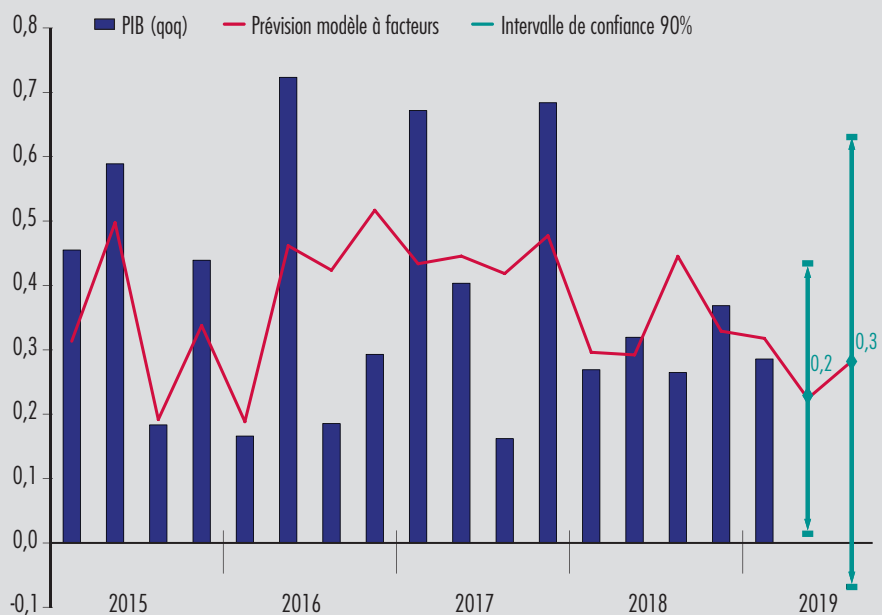
$$y_t = c + y_{t-1} + \sum_{j=1}^K \beta_j f_{jt} + \varepsilon_t$$

(y = croissance trimestrielle du PIB, f_j = la $j^{\text{ème}}$ composante principale retenue, c = constante, ε = erreur de prévision).

Pour le 2^e trimestre 2019, le modèle prédit une croissance trimestrielle de l'activité de +0,2 % avec un intervalle de confiance entre +0,0 % et +0,4 %. La prévision de croissance pour le 3^e trimestre 2019 est de 0,3 %, avec un intervalle de confiance compris entre -0,1 % et +0,6 %.

Graphique A. Prévision de croissance pour les 2^e et 3^e trimestres 2019

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 prévision et la croissance effective au cours des sept dernières années (environ 0,13 point de pourcentage pour le trimestre en cours et 0,21 point de pourcentage pour le trimestre suivant) par 1,65 pour obtenir un intervalle de confiance à 90 %.

... Faible croissance de l'économie belge en 2019 et 2020

pectives économiques s'expliquent également par une dégradation marquée de l'environnement économique international et la montée des incertitudes provoquée par l'escalade des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis et par le report des discussions sur le Brexit. Ainsi, comme expliqué auparavant, le commerce international progresserait en 2019 à son rythme le plus faible depuis la Grande Récession.

... *Faible croissance de l'économie belge en 2019 et 2020*

Selon notre modèle de prévision immédiate (modèle *Nowcasting*), le PIB belge aurait augmenté de 0,2 % *qoq* au 2^e trimestre 2019 (Encadré 2). Selon des estimations très préliminaires, la croissance au 3^e trimestre resterait limitée à 0,3 % *qoq*. En comptant sur une progression toujours faible de l'activité économique au 4^e trimestre, la croissance moyenne de l'économie belge en 2019 serait de 1,1 %.

En 2020, la croissance de l'économie belge serait principalement soutenue par la consommation des ménages, dont le pouvoir d'achat augmenterait de 1,4 %. Pour autant que le conflit commercial qui oppose la Chine et les Etats-Unis ne s'aggrave pas davantage, la progression des exportations se renforcerait légèrement mais il en serait de même pour les importations si bien que la contribution du commerce extérieur à la croissance resterait négative et d'une ampleur similaire à celle de 2019 (- 0,2 point). Au total, la croissance de l'économie belge serait de 1,2 % en 2020.

Au 1^{er} trimestre 2019, la consommation des ménages a progressé plutôt faiblement (+ 0,3 % *qoq*). Sa croissance devrait être un peu plus soutenue durant le reste de l'année. Le pouvoir d'achat des ménages devrait en effet se relever de manière significative en 2019. La persistance de créations d'emplois encore nombreuses, l'entrée en vigueur de nouvelles mesures de réduction de la taxation du revenu des particuliers et un ralentissement de la croissance des prix devraient permettre au revenu disponible réel des ménages d'augmenter de 1,8 % en 2019, ce qui constituerait sa hausse la plus forte depuis 2009. Etant donné que la confiance des ménages a fortement faibli depuis la fin 2018, il est peu probable que la consommation privée augmentera aussi fortement que le pouvoir d'achat en 2019. Nous prévoyons ainsi une croissance de la consommation des ménages de 0,9 %. Compte tenu de ce résultat, le taux d'épargne des ménages passerait de 12,0 % en 2018 à 12,8 % en 2019. En 2020, la hausse du revenu disponible réel des ménages redescendrait à 1,4 %. Bien que la croissance des prix devrait encore ralentir, la hausse de l'emploi faiblirait également et le pouvoir d'achat ne serait plus soutenu par une nouvelle baisse de l'imposition des ménages. Après avoir fortement augmenté en 2019, le taux d'épargne des ménages devrait se stabiliser en 2020, auquel cas la croissance de la consommation privée serait de 1,3 %.

La hausse du pouvoir d'achat et la faiblesse persistante des taux d'intérêt devraient inciter les ménages à accroître leurs dépenses d'investissement sur la période de projection. La hausse de l'investissement résidentiel serait ainsi de 4,6 % en 2019 et de 2,8 % en 2020.

Au 1^{er} trimestre 2019, les entreprises n'ont augmenté leurs dépenses d'investissement que de 0,3 % *qoq*. La faiblesse des perspectives économiques devrait sérieusement contraindre l'investissement des entreprises sur la période de projection. L'escalade des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis et le risque accru d'un Brexit sans accord ont par ailleurs fortement augmenté l'incertitude ambiante. Le sentiment de confiance des entreprises belges s'est ainsi fortement érodé au cours des derniers mois. Ce constat est très flagrant dans l'industrie manufacturière où, en juin, le niveau de la demande actuelle et future était jugé faible par les chefs d'entreprise. Le taux d'utilisation des capacités de production industrielle a de surcroît diminué au deuxième trimestre 2019. S'agissant des conditions financières de l'investissement, celles-ci demeurent favorables puisque les taux d'intérêt sont toujours historiquement bas et que l'accès au crédit bancaire demeure peu contraignant pour la plupart des entreprises. Les capacités de financement interne des entreprises sont également importantes. Néanmoins, compte tenu de la conjoncture économique déprimée, la croissance de l'investissement des entreprises serait limitée à 3,3 % en 2019 et 1,8 % en 2020.

A l'instar de la demande intérieure, les exportations belges de biens et services ont faiblement augmenté en début d'année. Leur évolution devrait rester très contenue sur une bonne partie de la période de projection. Les échanges

... *Faible croissance de l'économie belge en 2019 et 2020*

commerciaux internationaux devraient en effet croître en 2019 à un rythme très affaibli et leur croissance ne serait que légèrement plus soutenue en 2020. Ceci est dû pour partie à une dégradation sensible de la conjoncture industrielle dans les principaux marchés d'exportation de la Belgique, en particulier l'Allemagne. Les résultats les plus récents des enquêtes de conjoncture confirment de manière très nette cette faiblesse de la demande étrangère. L'appréciation qu'ont les industriels belges du niveau de leur carnet de commandes étrangères s'est en effet sensiblement dégradée au 2^e trimestre et, en juin, elle était à son plus bas niveau depuis début 2016. Il convient par ailleurs de noter que la position compétitive de la Belgique ne s'est plus améliorée depuis de nombreux mois, de sorte que l'affaiblissement de la demande mondiale ne devrait pas être compensé par de nouveaux gains de parts de marché. Dans ce contexte, la croissance des exportations belges s'élèverait à 2,7 % en 2019 et 2,9 % en 2020. En tenant compte de l'évolution de la demande intérieure et de celle des exportations, les importations belges de biens et services progresseraient de 3,0 % en 2019 et 3,1 % en 2020. Il en résulte que la contribution nette du commerce extérieur à la croissance serait légèrement négative (- 0,2 point) en 2019 et en 2020.

L'amélioration de la situation du marché du travail devrait se poursuivre sur la période de projection. En raison du ralentissement de la croissance économique et de la dégradation des anticipations dans le chef des entreprises, les créations d'emplois seraient cependant moins nombreuses que lors des années précédentes. L'augmentation du nombre de personnes occupées serait ainsi de 51.000 unités *endéans* 2019 et de 32.000 unités *endéans* 2020⁶.

Le chômage baisserait légèrement sur la période de projection. Sous l'hypothèse d'une croissance de la population active de 0,8 % en 2019 et 0,4 % en 2020, le nombre de demandeurs d'emploi *inoccupés* reculerait de 14.500 unités *endéans* 2019 et de 9.500 unités *endéans* 2020. Le taux de chômage harmonisé Eurostat s'établirait à 5,5 % de la population active fin 2020.

La croissance des prix devrait continuer à ralentir sur la période de projection. L'inflation générale des prix à la consommation s'établirait ainsi, en moyenne annuelle, à 1,6 % en 2019 et 1,4 % en 2020. Pour ce qui concerne l'indice santé, sa croissance moyenne serait de 1,7 % en 2019 et 1,5 % en 2020. L'indice-pivot serait atteint en novembre 2019 et il ne serait plus dépassé en 2020.

Risques

Plusieurs risques pèsent sur ces perspectives. Les principaux nous amènent à conclure que la conjoncture économique internationale pourrait être à l'avenir plus défavorable que ce que nous prévoyons (Encadré 3). D'une part, étant donné le poids important des Etats-Unis et de la Chine dans l'économie mondiale, la croissance de la production mondiale et des échanges internationaux demeure sous la menace d'une escalade des tensions commerciales entre ces deux pays, qui se traduirait notamment par l'instauration de nouveaux droits de douane. Un accroissement de ces tensions risque également de plomber davantage la confiance des acteurs économiques et, par ce biais, de nuire un peu plus à la dynamique de l'investissement. D'autre part, les dispositions réglant la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne n'étant toujours pas fixées, l'incertitude à propos de l'avenir des relations commerciales entre le Royaume-Uni et l'Union européenne demeure entière. Une sortie sans accord demeure ainsi toujours possible. Si cela devait arriver, il y a tout lieu de craindre que la situation économique des deux entités concernées subirait un fort impact négatif. Un ralentissement

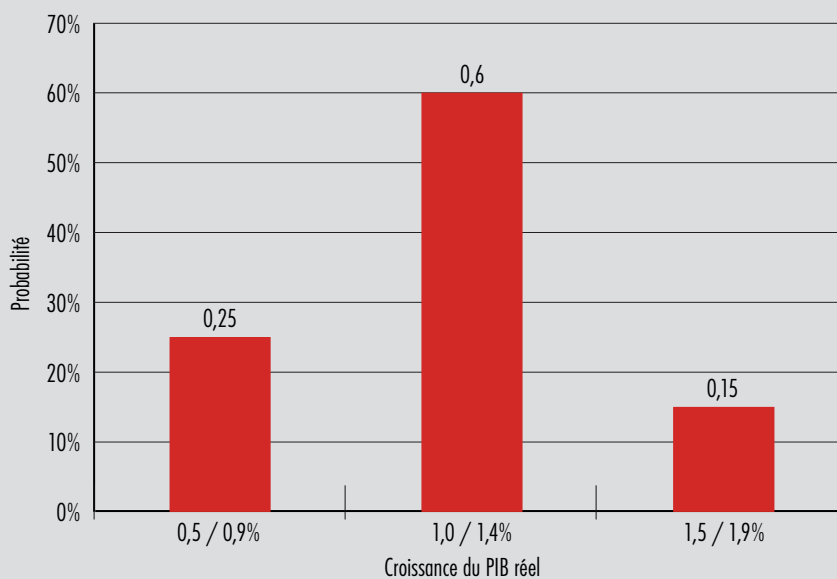
⁶ Les chiffres mentionnés font référence à l'évolution de l'emploi *endéans* l'année, c'est-à-dire entre le début et la fin de l'année.

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*.

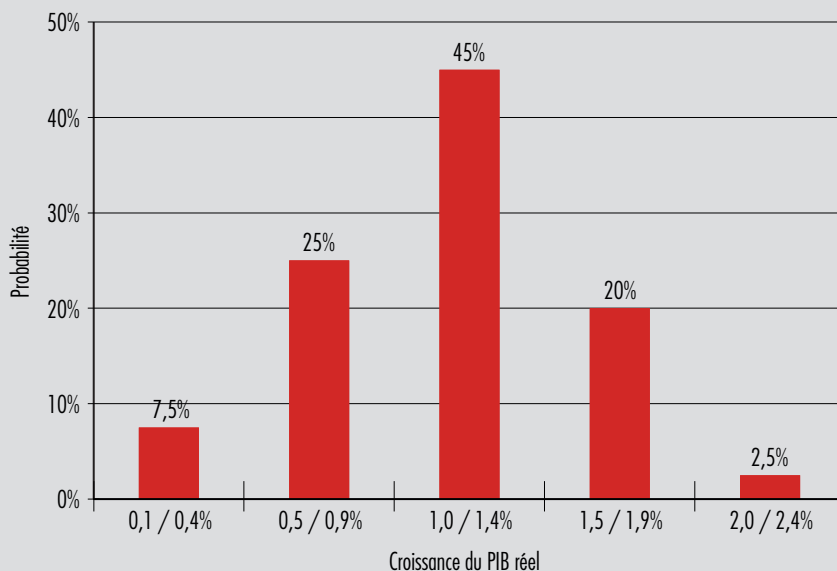
Graphique A. Prévisions 2019

Source : IRES, Service d'analyse économique



Graphique B. Prévisions 2020

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.

... Risques

plus marqué que prévu de la croissance en Chine pourrait également affaiblir les perspectives économiques mondiales. Il se pourrait en effet que les mesures de réduction fiscale prises par le gouvernement pour soutenir l'activité face à la moindre croissance des exportations génèrent des effets positifs moins élevés qu'escomptés. Un autre risque important vient du niveau d'endettement élevé des sociétés non financières dans de nombreux pays avancés. Tant que les taux d'intérêt restent bas, cette situation n'est pas problématique en soi mais elle pourrait le devenir si la dégradation des perspectives économiques mondiales poussait les primes de risque à la hausse. En raison des tensions géopolitiques, l'économie mondiale n'est pas non plus à l'abri d'une remontée des prix du pétrole. Plusieurs producteurs importants de pétrole pourraient également décider de limiter davantage leur production.

Tableau 1.
Perspectives internationales
(pourcentage de variation par
rapport à l'année précédente, sauf
indications contraires)

Sources : Macrobond, Belgostat
Prévisions : IRES

	2015	2016	2017	2018	2019 ^P	2020 ^P
Produit intérieur brut						
Etats-Unis	2,9	1,6	2,2	2,9	2,5	2,3
Japon	1,3	0,6	1,9	0,8	0,9	0,4
Zone euro	1,9	1,9	2,5	1,8	1,2	1,4
Prix à la consommation						
Etats-Unis	0,1	1,3	2,1	2,4	1,9	2,1
Japon	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,6	0,8
Zone euro	0,0	0,2	1,5	1,8	1,3	1,4
Commerce mondial	3,8	2,7	5,2	3,8	2,6	3,5
Prix du pétrole¹ (\$ par baril)	52,0	43,7	54,2	71,1	64,8	65,0
Taux directeurs des banques centrales (fin de période)						
Etats-Unis ²	0,25	0,75	1,50	2,50	2,50	2,50
Zone euro ³	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taux d'intérêt à court terme⁴ (fin de période)						
Etats-Unis	0,60	1,00	1,70	2,80	2,50	2,50
Zone euro	-0,20	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
Taux d'intérêt à long terme⁵ (fin de période)						
Etats-Unis	2,20	2,50	2,40	2,90	2,10	2,80
Allemagne	0,60	0,20	0,40	0,20	-0,30	0,20
Taux de change Euro/US \$ (fin de période)	1,09	1,05	1,19	1,14	1,12	1,12

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 Etats-Unis, Euribor pour zone euro

⁵ 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)

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

	2015	2016	2017	2018	2019 ^P	2020 ^P
PIB	1,7	1,5	1,7	1,4	1,1	1,2
Consommation privée	0,9	1,7	1,1	1,0	0,9	1,3
Consommation publique	0,3	0,0	0,4	0,9	0,6	0,8
Investissement	2,7	3,8	1,8	2,9	3,3	1,9
Entreprises	3,6	4,7	2,3	2,7	3,3	1,8
Ménages	1,0	3,7	0,0	1,8	4,6	2,8
Administrations	1,1	-2,1	2,3	6,8	0,3	1,1
Demande intérieure (hors variation des stocks)	1,2	1,8	1,1	1,4	1,4	1,3
Variations des stocks ¹	0,4	0,2	0,0	-0,3	0,0	0,0
Demande intérieure totale	1,6	2,0	1,1	1,1	1,4	1,3
Exportations de biens et services	3,5	7,6	5,0	3,6	2,7	2,9
Importations de biens et services	3,4	8,5	4,3	3,3	3,0	3,1
Exportations nettes ¹	0,2	-0,5	0,6	0,3	-0,2	-0,2
Prix à la consommation	0,6	2,0	2,1	2,1	1,6	1,4
Indice "santé"	1,1	2,1	1,8	1,8	1,7	1,5
Revenu disponible réel des ménages	0,2	1,5	1,4	1,4	1,8	1,4
Taux d'épargne des ménages ²	12,0	11,6	11,7	12,0	12,8	12,9
Emploi intérieur	0,9	1,3	1,4	1,3	1,3	0,9
Demandeurs d'emploi inoccupés	-3,2	-4,4	-5,0	-5,8	-2,5	-2,5
Taux de chômage ³	8,5	7,9	7,1	6,0	5,7	5,6
Solde net de financement des administrations publiques (en % du PIB)	-2,5	-2,4	-0,9	-0,7	-1,3	-1,7

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
Gautier Attanasi, François Courtois, Sébastien Fontenay, Alexandre Ounnas et Mathieu Sauvenier.
A l'exception de Gautier Attanasi et Mathieu Sauvenier, tous les auteurs sont chercheurs à l'IRES.
Gautier Attanasi et Mathieu Sauvenier sont chercheurs au CORE.*

REGARDS ÉCONOMIQUES
IRES-UCLouvain

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
Frédéric Docquier
Jean Hindriks
Marthe Nyssens
William Parienté
Frédéric Vrins



ISSN 2033-3013

UCLouvain