

Perspectives économiques 2021¹

Service d'analyse économique de l'IRES

En forte récession durant la première partie de l'année écoulée,² l'économie belge a connu un rebond spectaculaire au troisième trimestre 2020, qui n'a cependant permis de récupérer que 2/3 des pertes de production enregistrées durant les deux trimestres précédents. Alors que dans notre étude de conjoncture d'il y a trois mois, nous anticipions le prolongement de la reprise économique au dernier trimestre 2020, le rebond de l'épidémie et le rétablissement d'un confinement partiel de l'économie ont balayé cette perspective. Il est ainsi plus que probable que l'économie belge se soit à nouveau contractée durant les trois derniers mois de 2020.

En ce qui concerne les perspectives économiques pour 2021, il est ici fait l'hypothèse que les campagnes de vaccination qui ont débuté contribueront à contrôler la maladie. Il est dès lors envisagé le retour progressif de conditions normales d'activité au cours des prochains mois.

Selon ce scénario, l'activité économique belge devrait retrouver une pente d'évolution positive à partir du premier trimestre 2021. Sa progression risque cependant d'être faible durant une bonne partie de l'année. D'une part, il est probable que des mesures de restriction de l'activité économique resteront en place encore plusieurs mois afin de maintenir l'épidémie sous contrôle. D'autre part, malgré les aides mises en place par les pouvoirs publics, la situation financière des ménages et des entreprises s'est dégradée en 2020.

Ainsi, alors qu'il est attendu une contraction de l'économie belge de près de 7 % en 2020, la croissance économique prévue pour 2021 serait limitée à 3,4 % en base annuelle. Cette projection implique que, fin 2021, le niveau du PIB belge serait encore inférieur - d'environ 2 % - à ce qu'il était avant la crise.

Rebond fragile de l'économie mondiale

En 2020, l'activité économique mondiale et le commerce international ont connu des soubresauts importants provoqués par l'éclatement de l'épidémie mondiale de coronavirus (COVID-19) et l'évolution de la situation sanitaire dans le monde.

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 2021 de *Analyses économiques et prévisions*. Des renseignements sur cette étude peuvent être obtenus sur <https://uclouvain.be/fr/node/9209>.

² Le niveau de PIB belge a en effet chuté de 15 % durant la première partie de l'année 2020.

Résumé des prévisions pour la Belgique

- L'économie belge devrait croître de **3,4 %** en 2021.
- L'emploi diminuerait d'environ **19.000** unités en 2021.
- Le nombre de demandeurs d'emploi augmenterait de **52.600** unités en 2021.
- L'inflation générale des prix à la consommation s'élèverait à **1,4 %** en 2021.
- Le déficit budgétaire des administrations publiques atteindrait **7,1 %** en 2021.

... Rebond fragile de l'économie mondiale

D'une part, on a assisté au deuxième trimestre 2020 à un recul sans précédent de l'activité économique mondiale et du commerce international. C'est ainsi que, durant ce trimestre, le PIB mondial s'est effondré de 6,2 % et que, s'agissant du commerce international, le volume des importations mondiales de marchandises s'est contracté de près de 11 %, un record historique, par rapport au trimestre précédent. Aucune région n'a été épargnée par la récession. S'agissant des pays les plus avancés, le recul de l'activité économique s'élève, par rapport au trimestre précédent, à - 10,6 % pour l'ensemble des pays OCDE (- 10,5 % pour les pays du G7). Au sein de ce groupe, la contraction de l'activité économique est, par rapport au trimestre précédent, de - 11,8 % en zone euro, - 9,0 % aux Etats-Unis et - 19,8 % au Royaume-Uni. Du côté des pays émergents, l'activité a chuté de - 25,2 % en Inde, de - 3,2 % en Russie et de - 16,4 % en Afrique du Sud. La Chine se distingue du reste du monde en affichant une croissance trimestrielle positive de + 11,7 % au 2^e trimestre. Cette singularité tient au fait que la Chine a été touchée par la crise épidémique en tout début d'année, de sorte que c'est l'activité économique du premier trimestre qui se retrouve en fort recul (- 10,0 % par rapport au trimestre précédent).

D'autre part, suite à la levée des mesures de confinement, l'activité économique mondiale et le commerce international ont connu un rebond spectaculaire au troisième trimestre : + 5,6 % pour le PIB mondial et + 10,5 % pour les importations mondiales de marchandises. Ce rebond s'observe dans de nombreux pays. La hausse du PIB au 3^e trimestre est ainsi, par rapport au trimestre précédent, de + 9,0 % pour l'ensemble des pays OCDE et, au sein de cette zone, de + 12,5 % pour la zone euro, de + 7,4 % pour les Etats-Unis et de + 15,5 % pour le Royaume-Uni. Pour ce qui concerne les pays émergents, l'activité a progressé au 3^e trimestre de + 21,9 % en Inde, + 0,7 % en Russie et + 13,5 % en Afrique du Sud. Pour les mêmes raisons que celles mentionnées ci-dessus, la Chine se distingue à nouveau du reste du monde, avec une croissance qui se limite à + 2,7 %.

Pour de nombreux pays, le rebond du troisième trimestre n'a effacé que partiellement la chute du deuxième trimestre. Ainsi, au troisième trimestre, le niveau du PIB de la zone OCDE était inférieur de 4,0 % par rapport à son niveau un an plus tôt, celui de la zone euro de 4,4 %, celui des Etats-Unis de 3,0 % et celui du Royaume-Uni de 9,6 %. Pour ce qui concerne la Chine, le niveau de son PIB au troisième trimestre était en revanche supérieur à celui relevé un an plus tôt, de 4,9 %.

L'allure de la croissance économique mondiale devrait sensiblement faiblir durant le dernier trimestre 2020, un nouveau recul de l'activité économique étant même probable pour différents pays. D'une part, alors que la forte croissance économique du troisième trimestre s'explique par un report très important des dépenses qui n'ont pu être réalisées durant la période de confinement, ce phénomène devrait être nettement moins présent au dernier trimestre, comme l'illustre par ailleurs le fort tassement de la croissance économique chinoise entre le deuxième et le troisième trimestre. D'autre part, au cours des derniers mois, la deuxième vague de l'épidémie a obligé de nombreux pays à restreindre à nouveau de manière stricte l'activité de plusieurs secteurs économiques, en particulier

... Rebond fragile de l'économie mondiale

les commerces dits «non-essentiels», l'horeca, et le secteur des arts, spectacles et services récréatifs. L'activité des autres secteurs est également touchée par la crise sanitaire, une partie des travailleurs étant absents pour raison de maladie, de quarantaine ou de garde d'enfants.

Aux Etats-Unis, selon les modèles de prévision de différentes banques fédérales, la croissance économique resterait positive au 4^e trimestre mais elle ne dépasserait pas 1 à 2% (par rapport au trimestre précédent). Pour ce qui concerne la croissance économique en zone euro, selon notre modèle de prévision immédiate, celle-ci redeviendrait négative au 4^e trimestre (- 2,0% par rapport au trimestre précédent).

Au total sur l'ensemble de l'année 2020, la croissance économique devrait être en moyenne de - 3,6 % aux Etats-Unis et - 7,3 % en zone euro (tableau 2). La Chine serait un rare pays avec une croissance positive en 2020, mais celle-ci serait de seulement 1,8 %, soit nettement inférieure au résultat de croissance de l'année précédente (+ 6,1 %). Au niveau mondial, la croissance économique s'établirait à - 4,2 % selon les dernières prévisions de l'OCDE³. Une forte contraction du commerce international est également attendue, laquelle devrait atteindre le chiffre historique de - 8,9 % selon nos prévisions.

Les perspectives économiques mondiales pour 2021 sont très incertaines, tant elles dépendent de l'évolution de la situation sanitaire. Il est ici fait l'hypothèse que des mesures strictes sur le plan sanitaire seront maintenues en première partie d'année dans de nombreux pays, notamment en zone euro. Aux Etats-Unis, les mesures sanitaires sont actuellement moins sévères qu'en zone euro mais elles pourraient être durcies à partir de fin janvier par la nouvelle équipe présidentielle dans le but de ralentir de manière significative la circulation du virus, laquelle demeure très élevée. Parallèlement, le début des campagnes de vaccination ouvre la perspective d'un retour progressif de conditions normales d'activité en seconde partie d'année.

L'état actuel des conditions économiques invite également à envisager les perspectives économiques pour 2021 avec beaucoup de prudence.

- S'il est rassurant de constater que, depuis plusieurs mois, l'indicateur composite des directeurs d'achats portant sur l'activité de l'industrie et des services au niveau mondial évolue nettement au-dessus du seuil critique de 50 qui marque la frontière entre l'expansion et la récession – il était de 52,7 en décembre, force est aussi de constater que son niveau n'a guère progressé depuis la fin de l'été. Il apparaît par ailleurs que plusieurs de ses composantes demeurent faibles. Il en est ainsi de celle portant sur les nouvelles commandes à l'exportation (49,8 en décembre) et de celle portant sur les embauches (50,7 en décembre). Les données récentes montrent aussi que la situation conjoncturelle de certaines régions demeure très problématique. C'est en particulier le cas de la zone euro, l'indicateur composite pour la zone euro étant en effet retombé en deçà du seuil critique de 50 fin 2020 – il était de 49,8 en décembre.
- Si les mesures sans précédent qui ont été prises au plan budgétaire et monétaire ont permis d'éviter un effondrement de l'emploi et une vague de faillites, la situation financière de nombreux ménages et de nombreuses entreprises s'est néanmoins dégradée et demeure aujourd'hui fragilisée. Ainsi, après avoir lourdement chuté en mars et avril, le moral des ménages aux Etats-Unis et en zone euro ne s'est que peu redressé durant les mois suivants et, fin décembre, il était toujours fortement déprimé. Le chômage a aussi augmenté de manière parfois importante dans certains pays, comme par exemple aux Etats-Unis où il était de 6,7 % en décembre contre 3,5 % un an plus tôt, et sa décroissance pourrait être lente.

³ Source: OECD, OECD Economic Outlook 108, 1 December 2020.



Tableau 1. Hypothèses
(données fin de période)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Prix du pétrole ¹	43,7	54,2	71,1	66,0	52,0	51,0
Taux de change Euro/US \$	1,05	1,19	1,14	1,11	1,22	1,20
Taux de politique monétaire : Etats-Unis ²	0,75	1,50	2,50	1,75	0,00	0,00
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

Dans ce contexte, la croissance des dépenses des ménages devrait être contenue. Par ailleurs, du côté des entreprises, de nombreuses faillites seront certainement à déplorer au cours des prochains mois. Pour celles qui ont résisté, la dégradation des capacités de financement devrait contraindre leurs dépenses d'investissement, alors même que l'incertitude sur l'évolution de la situation conjoncturelle demeure importante malgré l'arrivée des vaccins.

Les éléments qui précèdent nous amènent à considérer que l'activité économique mondiale et le commerce international demeureront affaibli durant la première partie de l'année. Leur croissance se renforcerait en revanche en seconde partie d'année, dès lors que les mesures sanitaires deviendraient moins strictes et que la circulation du virus serait réduite grâce à la vaccination.

Selon ce scénario, la croissance du PIB s'établirait en 2021 à 3,5 % aux Etats-Unis, 4,6 % en zone euro et 8,0 % en Chine (tableau 2). Dans ce contexte, la croissance du commerce international rebondirait à + 6,7 %. L'OCDE, sur la base d'un scénario similaire de reprise graduelle et incertaine, prévoit pour sa part un rebond de la croissance économique mondiale à 4,2 % en 2021.

Après être descendu à 20 \$ à la fin avril, le prix du baril de Brent a ensuite connu une lente remontée, qui l'a ramené aux alentours de 40 \$ début juin. Après plusieurs mois de relative stabilité autour de ce niveau, il est reparti à la hausse à partir de la fin octobre, pour terminer l'année à 52 \$, son plus haut niveau depuis 9 mois. La hausse du prix du pétrole au cours des derniers mois s'explique principalement par des attentes de raffermissement de la demande mondiale de pétrole, lesquelles reposent en grande partie sur l'amélioration des perspectives économiques mondiales suscitée par le lancement plus vite que prévu de campagnes de vaccination dans les pays les plus avancés. Compte tenu des perspectives économiques internationales présentées ci-dessus, la demande mondiale de pétrole devrait se raffermir en 2021. L'Association internationale de l'énergie prévoit ainsi une hausse de la demande mondiale de pétrole de 5,8 millions de barils par jours en 2021 (après une baisse de 8,8 mbj en 2020). Comme il s'agit d'une hausse limitée de la demande, l'offre de pétrole resterait excédentaire en 2021, d'autant que la production mondiale de pétrole devrait également s'accroître en 2021. Dans ce contexte, il est fait l'hypothèse que le prix du baril de Brent se maintiendra aux alentours de son niveau actuel en 2021 (tableau 1).

Redressement partiel de l'économie belge

Après avoir reculé d'une ampleur sans précédent au 2^e trimestre 2020 (- 11,8 % par rapport au trimestre précédent), l'activité économique belge a connu un rebond tout aussi spectaculaire au 3^e trimestre (+ 11,4 % par rapport au trimestre précédent), plus important que ce que nous avons anticipé. La reprise de l'activité



... Redressement partiel de l'économie belge

économique s'est accompagnée d'un redressement concomitant de la situation du marché du travail, 12.400 emplois ayant été créés en termes nets au 3^e trimestre. Le nombre de personnes en chômage temporaire a également fortement diminué au 3^e trimestre, celui-ci passant de 1.145.571 en avril à 183.810 en septembre.

Malgré ce rebond spectaculaire, le rétablissement de l'activité n'est que partiel (graphique 1). Ainsi, à la fin du troisième trimestre, le niveau du PIB belge était inférieur d'environ 5 % par rapport à ce qu'il était au dernier trimestre 2019. Ce constat vaut également pour la situation du marché du travail, le nombre d'emplois à la fin du troisième trimestre étant inférieur de 0,7 % par rapport à fin 2019. On dénombrait par ailleurs à la fin du troisième trimestre 37.656 demandeurs d'emploi inoccupés de plus qu'en décembre 2019⁴.

Alors qu'il y a trois mois, nous anticipions une poursuite de la reprise économique au 4^e trimestre 2020, la perspective qui nous apparaît à présent la plus probable est celle d'une nouvelle chute de l'activité économique durant les derniers mois de 2020. Cette révision de nos prévisions s'explique par l'arrivée d'une deuxième vague de contaminations alors que, dans notre analyse précédente, nous émettions l'hypothèse qu'une deuxième vague serait évitée grâce aux mesures sanitaires mises en place par les différents gouvernements. La deuxième vague de l'épidémie, de par sa hauteur inattendue, a en effet contraint les autorités à imposer une mise à l'arrêt de plusieurs secteurs économiques importants. Comme lors de la première vague, les principaux secteurs concernés sont le commerce de détail considéré comme étant «non-essentiel», l'horeca, la culture, l'événementiel et les loisirs. Les activités frappées par ces mesures de fermeture sont toutefois moins nombreuses qu'en mars et avril. Par ailleurs, les commerces de détail qualifiés de «non-essentiels» ont pu reprendre leur activité début décembre, un mois après avoir fermé. La contraction de l'activité économique attendue au 4^e trimestre devrait dès lors être moins dramatique qu'au 2^e trimestre. Ainsi, selon notre modèle de prévision en temps réel, la croissance du PIB belge en volume au 4^e trimestre serait de - 3,0 % par rapport au trimestre précédent (encadré 2). La Banque nationale de Belgique table de son côté sur un recul du PIB belge de 1,0 % au 4^e trimestre⁵.

En tenant compte du recul prévu pour le dernier trimestre 2020, la croissance moyenne de l'économie belge sur l'ensemble de l'année s'établirait à - 7,1 % (tableau 2).

Graphique 1. Cycle de l'économie belge (Indice 2018q2=100)

Source : ICN
Calculs : IRES



⁴ Par rapport à septembre 2019, la hausse des DEI est de 18.810, ce chiffre plus faible s'expliquant par la baisse saisonnière du nombre de DEI au 4^e trimestre.

⁵ National Bank of Belgium, Business Cycle Monitor, December 2020.



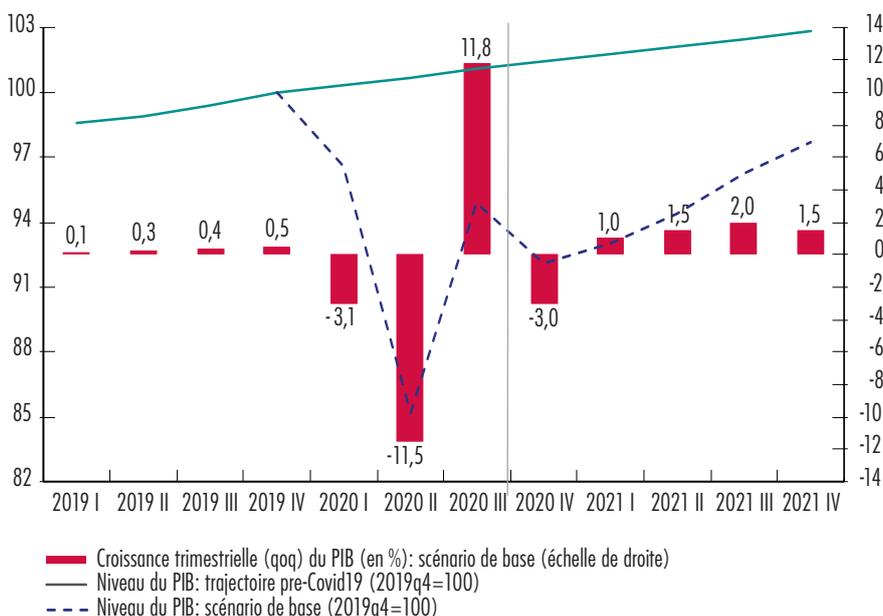
... Redressement partiel de l'économie belge

Dans la mesure où le risque de circulation du virus demeure toujours élevé en raison du faible taux d'immunité collective, il est indéniable que l'état de la situation épidémique continuera à influencer de manière importante l'évolution de la situation économique en 2021. Il est ainsi fait ici l'hypothèse que des mesures strictes sur le plan sanitaire seront maintenues en première partie d'année en Belgique, de même que dans les autres pays européens, pour limiter la circulation du virus. Parallèlement, la vaccination de la population a débuté, ce qui ouvre la perspective d'un retour progressif de conditions normales d'activité en seconde partie d'année.

Compte tenu de ces hypothèses, il est attendu que la croissance de l'économie belge demeurerait affaiblie durant la première partie d'année, avant de se renforcer en seconde partie d'année (graphique 2).

Graphique 2. Trajectoire du PIB réel de la Belgique : 2019-2021

Source : ICN
Calculs IRES



A côté des circonstances sanitaires, le faible niveau de croissance économique attendu au cours des prochains mois s'explique également par la fragilité actuelle de la situation conjoncturelle belge. Les données d'enquêtes montrent ainsi que la confiance des ménages et des entreprises ne s'est que partiellement rétablie de sa lourde chute lors de la première vague de l'épidémie, si bien que son niveau en fin d'année était toujours inférieur à ce qu'il était en début d'année et, de ce fait, en deçà de sa moyenne de longue période (graphique 3). On relèvera en particulier que, du côté des ménages, la crainte du chômage était toujours historiquement élevée en décembre. Malgré les mesures d'aide prises par le gouvernement fédéral et les gouvernements régionaux, la crise économique des mois précédents a également eu pour effet de fragiliser la situation financière de nombreux ménages et de nombreuses entreprises. Ainsi, dans la dernière édition (décembre 2020) de l'enquête réalisée depuis le début de la crise sanitaire par l'Economic Risk Management Group (ERMG) de la BNB, les firmes interrogées indiquaient que leurs revenus actuels étaient inférieurs de 14 % par rapport à ce qu'ils auraient été sans la crise, la perte de revenus grimpant à 78 % dans l'horeca et à 79 % dans le secteur des arts et des loisirs. Les firmes interrogées s'attendaient également à subir des pertes de revenus importantes (- 9 %) en 2021. La fragilité de la situation conjoncturelle actuelle est également due au fait que les principaux partenaires commerciaux de la Belgique sont confrontés aux mêmes difficultés économiques que celles que la Belgique connaît.



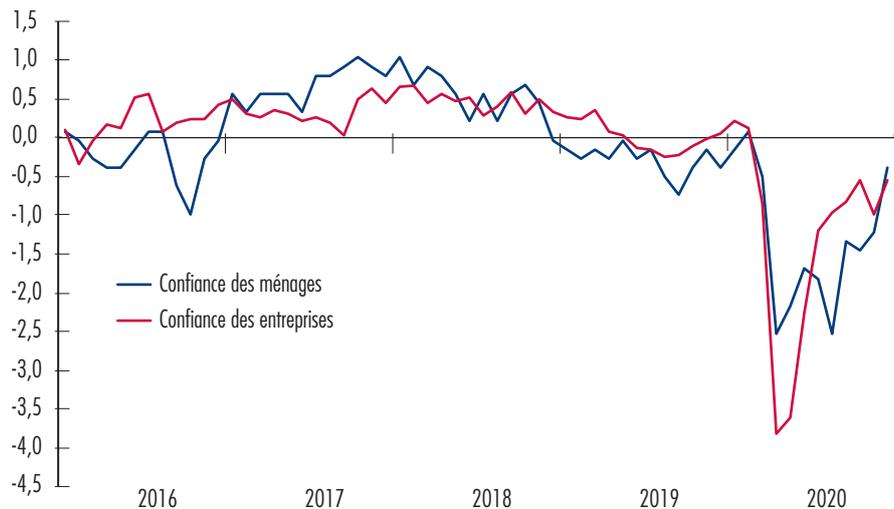
... Redressement partiel de l'économie belge

En fonction des circonstances sanitaires et économiques qui viennent d'être décrites, la croissance de l'économie belge atteindrait + 3,4 % en 2021 (tableau 2).

La crise économique et sanitaire a affaibli la confiance des consommateurs. Celle-ci ne s'est que partiellement redressée après la première vague de l'épidémie si bien que, en décembre, le moral des consommateurs apparaissait encore déprimé, la principale source d'inquiétude des ménages étant toujours le risque de chômage. Du fait des pertes d'emplois et du recours au chômage temporaire, la situation financière de nombreux particuliers s'est également détériorée au cours des derniers mois. Il est ainsi prévu une baisse du revenu disponible réel des particuliers de 1,9 % en 2020. Le pouvoir d'achat des particuliers se redresserait en 2021, mais sa progression sera relativement modeste : + 2,5 %. En effet, bien qu'il soit prévu un rétablissement progressif de l'activité économique en 2021, des pertes d'emplois importantes sont attendues en cours d'année. L'épargne des ménages a fortement augmenté en 2020. Vu leur forte inquiétude à propos du risque de chômage, les ménages devraient probablement conserver une épargne de précaution importante au cours des prochains mois. Les perspectives d'amélioration de la situation sanitaire pourraient néanmoins les amener à puiser dans leur épargne abondante, ce qui aura pour effet de soutenir leurs dépenses de consommation et d'investissement. Ainsi, après s'être contractée de 8,2 % en 2020, la consommation privée augmenterait de 5,3 % en 2021. Quant à l'investissement résidentiel, dont le recul devrait atteindre 9,0 % en 2020, il augmenterait de 4,1 % en 2021 (tableau 2).

Graphique 3. Confiance des ménages et des entreprises (en moyenne centrée réduite)

Source : BNB
Calculs : IRES



En 2020, l'investissement des entreprises devrait accuser une baisse historique de 14,9 %. Il serait à nouveau en recul, léger, en 2021 : - 0,7 %. D'une part, les dernières enquêtes de conjoncture montrent que, fin 2020, les entreprises avaient toujours de fortes inquiétudes quant à l'évolution future de leur activité. De nombreuses entreprises n'ont toujours pas retrouvé une activité normale et craignent que cette situation se prolonge en 2021. Ces mêmes enquêtes montrent également que, dans l'industrie, les capacités de production sont toujours faiblement utilisées. D'autre part, les capacités de financement des entreprises sont amoindries. Ainsi, selon la dernière enquête de l'ERMG, 33 % des entreprises interrogées faisaient état de problèmes de liquidité, principalement en raison de pertes de revenus, et 10 % d'entre elles craignaient la faillite. Les entreprises constatent également un durcissement des conditions d'accès au crédit bancaire. Dans ce contexte, les entreprises interrogées en décembre par l'ERMG estimaient que le montant de leurs investissements en 2021 serait réduit de 20 % par rapport au montant qui aurait été dépensé sans la crise du coronavirus.



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 :

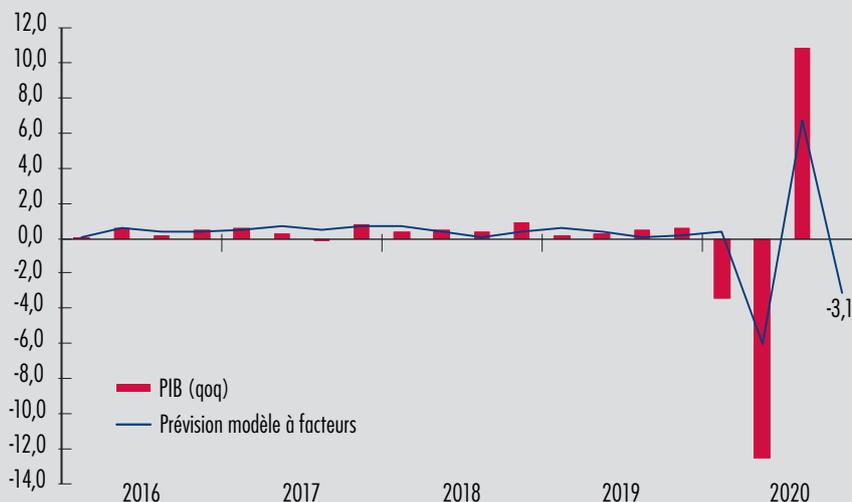
$$y_t = c + y_{t-1} + \sum_{j=1}^K \beta_j f_{jt} + \varepsilon_t$$

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

Pour le 4^e trimestre 2020, le modèle prédit une croissance trimestrielle du PIB belge de -3,1 %*.

Graphique A. Prévision de croissance pour le 4^e trimestre 2020 (qoq, en %)

Source : IRES, Service d'analyse économique



* Compte tenu de la situation économique exceptionnelle, 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.

... Redressement partiel de l'économie belge

Malgré leur rebond au 3^e trimestre, les exportations belges de biens et services devraient accuser une baisse de 5,3 % sur l'ensemble de l'année 2020. Leur croissance devrait redevenir positive en 2021, mais les perspectives sont mitigées en raison d'un environnement international qui demeure dégradé. On s'attend notamment à ce qu'elles progressent lentement en première partie d'année en raison de la persistance de la crise sanitaire et des problèmes économiques qu'elle occasionne dans les autres pays européens, qui constituent les principaux marchés d'exportation de la Belgique. A cet égard, les résultats des dernières enquêtes de conjoncture indiquent que le niveau des commandes étrangères des industries belges n'a guère progressé sur la fin 2020, se maintenant juste à sa moyenne de long terme. En comptant sur un raffermissement de la demande étrangère en seconde partie d'année, la croissance des exportations belges de biens et services s'établirait à 6,3 % en 2021. Après une contraction qui devrait atteindre -5,8 % en 2020, les importations belges de biens et services devraient progresser de 7,4 % en 2021. Il en découle que la contribution du commerce extérieur à la croissance



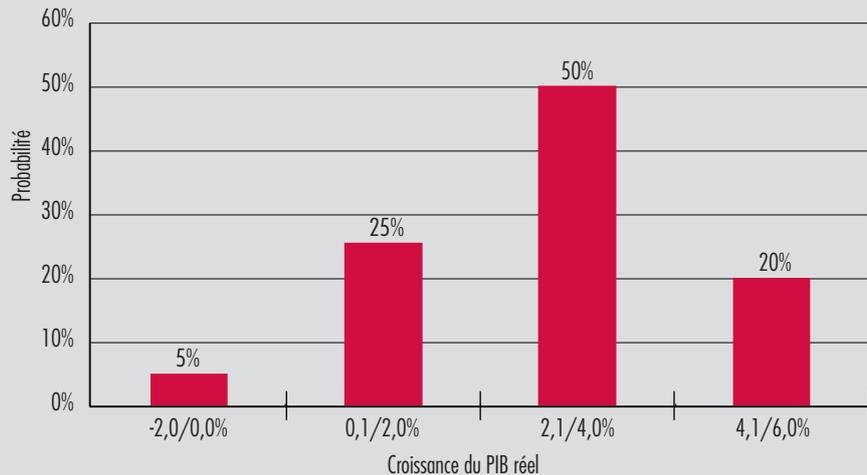
ENCADRÉ 3

**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 2021

Source : IRES, Service d'analyse économique



**... Redressement partiel de
l'économie belge**

serait positive en 2020 (+ 0,4 point de pourcentage) mais qu'elle redeviendrait significativement négative en 2021 (- 0,8 point de pourcentage).

Etant donné que plusieurs secteurs ont dû arrêter partiellement ou complètement leur activité à partir de début novembre, l'économie belge devrait enregistrer de nouvelles pertes d'emplois durant le dernier trimestre 2020. En 2021, malgré la perspective d'une évolution plus favorable de l'activité économique, la situation de l'emploi resterait morose. On s'attend en effet à ce que, durant au moins la première partie de l'année, l'expansion de l'activité économique de plusieurs secteurs continue à être limitée par la persistance de différentes mesures sanitaires. Les statistiques récentes de l'ERMG sur le risque de faillite laissent également entrevoir des pertes d'emplois dans les secteurs qui ont été les plus fragilisés par la crise économique et sanitaire. Par ailleurs, la forte incertitude qui pèse sur les perspectives économiques et la perspective d'un rythme de croissance économique affaibli durant les prochains mois devraient amener les entreprises à limiter leurs embauches. On constate ainsi dans les enquêtes de conjoncture que les intentions d'embauches des entreprises plafonnent depuis la fin de l'été dans plusieurs secteurs, dont celui des services aux entreprises. Les résultats des dernières enquêtes de l'ERMG livrent également un constat morose pour l'emploi, ceux-ci faisant état d'une baisse de l'emploi privé de près de 1 % entre le début et la fin de l'année 2021.

En 2020, les pertes d'emplois devraient atteindre 48.400 unités. Selon les considérations qui précèdent et dans le cadre du scénario macroéconomique que nous avons retenu, l'emploi diminuerait à nouveau endéans 2021, de 19.000 unités⁶.

⁶ Les chiffres mentionnés indiquent les variations endéans l'année, c'est-à-dire entre le début et la fin de l'année.



... Redressement partiel de l'économie belge

Malgré l'application du chômage temporaire, les statistiques les plus récentes portant sur le nombre de demandeurs d'emplois inoccupés indiquent une hausse du chômage de 20.350 unités endéans 2020. En raison des pertes d'emplois qui sont attendues courant 2021, le chômage devrait continuer à se relever en 2021. Ainsi, sous l'hypothèse d'une croissance de la population active de 0,3 % en 2021, le nombre de demandeurs d'emplois inoccupés augmenterait d'environ 52.000 unités endéans 2021⁷. Le taux de chômage harmonisé Eurostat passerait ainsi de 5,4 % fin 2019 à près de 7,0 % fin 2021.

La croissance des prix à la consommation a sensiblement ralenti en 2020. Ainsi, sous l'effet principalement de la forte baisse des prix du pétrole, l'inflation générale des prix à la consommation est passée d'un niveau annuel moyen de 1,5 % en 2019 à 0,7 % en 2020. L'inflation sous-jacente, qui ne tient pas compte des prix de l'énergie et des produits alimentaires frais, a connu une évolution plus stable, son niveau annuel moyen étant de 1,5 % en 2020, un chiffre similaire à celui de 2019. Du fait de la hausse des prix du pétrole au cours des derniers mois, et en considérant que les prix du pétrole devraient se situer en 2021 à un niveau moyen plus élevé que celui enregistré en 2020, l'inflation générale devrait se relever en 2021. Compte tenu de la fragilité de la reprise économique et d'un niveau d'activité qui devrait rester nettement inférieur à son potentiel, les pressions inflationnistes sous-jacentes resteraient limitées en 2021. Ainsi, l'augmentation moyenne des prix en 2021 serait, en base annuelle, de 1,4 % pour l'indice général des prix à la consommation et de 1,2 % pour l'indice d'inflation sous-jacente. Pour ce qui concerne l'indice santé, sa croissance annuelle moyenne serait de 1,3 % en 2021. L'indice-pivot, qui a été dépassé en février 2020, le serait à nouveau en août 2021.

Risques

Plusieurs facteurs de risque pourraient perturber le redressement économique qui est attendu en 2021 (Encadré 3). Le facteur le plus important concerne l'évolution de la situation sanitaire. Malgré le début des campagnes de vaccination aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Europe et dans d'autres régions du monde, une résurgence de l'épidémie pourrait avoir lieu début 2021 dans la mesure où le virus continue à circuler de manière importante au sein de la population. Si cela devait se passer, un nouveau durcissement des conditions sanitaires et des restrictions additionnelles de l'activité économique seraient probablement inévitables. Le maintien de telles mesures restrictives pourrait par ailleurs durer plus longtemps que prévu s'il apparaît que la vaccination de la population est plus lente que prévu, que ce soit en raison de contraintes logistiques ou d'une réponse mitigée de la population à l'offre de vaccination. Un autre risque vient de la fragilisation de la situation financière de nombreux ménages et de nombreuses entreprises qui, si elle s'aggrave au cours des prochains mois, aurait non seulement pour effet de déprimer la confiance mais pourrait également mettre sous pression le système bancaire et financier. De surcroît, en raison des difficultés économiques de nombreux pays émergents et en voie de développement, le système financier international pourrait être confronté à une nouvelle crise internationale de la dette.

⁷ 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.



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

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

	2016	2017	2018	2019	2020 ^P	2021 ^P
Environnement international						
PIB Etats-Unis	1,7	2,3	3,0	2,2	-3,6	3,5
PIB Zone euro	1,8	2,8	1,8	1,2	-7,3	4,6
PIB Chine	6,7	6,8	6,6	6,1	1,8	8,0
Commerce international	2,3	5,6	3,7	0,6	-8,9	6,7
Économie belge						
PIB	1,3	1,6	1,8	1,7	-7,1	3,4
Consommation privée	1,6	1,9	1,9	1,5	-8,1	5,3
Consommation publique	0,5	0,1	1,3	1,7	-0,1	4,7
Investissement	4,2	1,4	3,4	3,4	-12,4	1,9
Entreprises	5,4	1,6	2,8	3,2	-14,9	-0,7
Ménages	2,6	1,0	1,5	5,2	-9,0	4,1
Administrations	-0,6	1,0	11,1	1,2	-3,7	12,9
Demande intérieure (hors variation de stocks)	1,9	1,4	2,1	2,0	-7,3	4,3
Variation des stocks ¹	0,3	0,0	0,3	-0,5	-0,2	0,0
Demande intérieure totale	2,2	1,4	2,4	1,5	-7,5	4,3
Exportations de biens et services	6,2	5,5	0,6	1,0	-5,3	6,3
Importations de biens et services	7,5	5,2	1,3	0,8	-5,8	7,4
Exportations nettes ¹	-0,9	0,2	-0,6	0,2	0,4	-0,8
Prix à la consommation	2,0	2,1	2,1	1,4	0,7	1,4
Indice «santé»	2,1	1,8	1,8	1,5	1,0	1,4
Revenu disponible réel des ménages	1,8	1,8	1,0	2,3	-1,9	2,5
Taux d'épargne des ménages ²	12,5	12,3	12,1	12,8	18,3	16,3
Emploi intérieur	1,3	1,6	1,5	1,6	-0,1	-0,8
Demandeurs d'emploi inoccupés	-4,4	-5,0	-5,8	-3,8	8,4	9,2
Taux de chômage ³	7,9	7,1	6,0	5,4	5,6	6,7
Solde net de financement des administrations publiques (en % du PIB)	-2,4	-0,7	-0,8	-1,9	-10,7	-7,1

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, Arno Baurin, François Courtoy, Guillaume Dallemagne, Nathan Lachapelle, Alexandre Ounnas, Mathilde Pourtois et Mathieu Sauvenier. Les auteurs sont chercheurs à l'IRES sauf Gautier Attanasi et Mathieu Sauvenier qui sont chercheurs 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*

