

## Perspectives économiques 2016 - 2017<sup>1</sup>

Service d'analyse économique de l'IRES

### Economie mondiale : croissance timide et forte incertitude

Comme au dernier trimestre 2015, l'activité économique mondiale a montré peu de dynamisme au 1<sup>er</sup> trimestre 2016. La production industrielle mondiale n'a que très faiblement progressé (+ 0,2 % par rapport au dernier trimestre 2015) tandis que les importations mondiales de marchandises se sont contractées de façon très significative (- 0,7 % par rapport au trimestre précédent) en raison d'une forte diminution de la demande de biens importés par les pays émergents.

Cette atonie de l'activité économique mondiale s'explique principalement par la faiblesse de la croissance des pays émergents et un ralentissement soudain de la croissance américaine. L'économie de nombreux pays émergents, dont le Brésil et la Russie, continue d'être affectée par la baisse des prix des matières premières alors que l'économie chinoise continue de s'adapter à son nouveau modèle de croissance qui, basé davantage sur la consommation des ménages et sur le secteur des services, implique un niveau potentiel de croissance plus faible que par le passé. Cet affaiblissement des économies émergentes a un impact négatif sur le commerce extérieur des économies des pays avancés. Aux Etats-Unis et en zone euro, la contribution des exportations nettes fut ainsi négative (- 0,1 point dans chaque cas) au 1<sup>er</sup> trimestre alors qu'elle fut légèrement positive au Japon (+ 0,2 point) grâce à une baisse des importations. Aux Etats-Unis, l'investissement des entreprises a également reculé nettement au 1<sup>er</sup> trimestre, provoquant un ralentissement plus général de la demande intérieure. Au total, l'activité économique américaine a progressé de seulement 0,2 % par rapport au dernier trimestre 2015. En zone euro, l'impact du ralentissement des échanges mondiaux fut en revanche compensé par le dynamisme de la consommation privée et une progression signi-

*Après avoir fortement ralenti en début d'année, la croissance de l'économie belge devrait se renforcer sur la période de projection. Elle resterait cependant modérée. D'une part, les difficultés économiques de nombreux pays émergents ainsi que l'adoption par la Chine d'un nouveau modèle de croissance ont pour effet de freiner la croissance de l'économie mondiale et des échanges internationaux. D'autre part, l'incertitude sur les perspectives économiques reste forte, ce qui incite les ménages et les entreprises à maintenir des comportements de dépense prudents. En 2016, la croissance du PIB belge resterait limitée à 1,3 %. En considérant que les facteurs de freinage devraient progressivement être moins actifs, elle se hisserait à 1,6 % en 2017.*

<sup>1</sup> 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 2016 de *Analyses économiques et prévisions*. Des renseignements sur cette étude peuvent être obtenus sur <http://www.uclouvain.be/en-283724.html>

## Résumé des prévisions pour la Belgique

- L'économie belge devrait croître de **1,3 %** en 2016 et **1,6 %** en 2017.
- L'emploi augmenterait, en termes nets, de **45.700** unités en 2016 et de **53.200** unités en 2017.
- Le nombre de demandeurs d'emploi diminuerait d'environ **24.000** unités en 2016, de même qu'en 2017.
- L'inflation générale des prix à la consommation remonterait à **2,1 %** en 2016, puis redescendrait à **1,7 %** en 2017.
- Estimé à 2,6 % du PIB en 2015, le déficit budgétaire des administrations publiques augmenterait à **2,7 %** du PIB en 2016, puis diminuerait à **2,3 %** en 2017.

### ... Economie mondiale : croissance timide et forte incertitude

ficative de l'investissement des entreprises. De la sorte, l'activité économique progresse globalement de 0,6 % par rapport au dernier trimestre 2015. Au Japon, grâce au rebond de la consommation des ménages, l'activité économique globale a également progressé de façon significative au 1<sup>er</sup> trimestre (+ 0,5 % par rapport au dernier trimestre 2015). La situation économique demeure néanmoins fragile, le Japon enchaînant croissance et décroissance depuis le 2<sup>e</sup> trimestre 2015.

Vu le bas niveau auquel se situaient encore plusieurs indicateurs précurseurs importants (IFO, OCDE, PMI JPMorgan) à la fin juin, il y a tout lieu de penser que la croissance de l'économie mondiale et des échanges mondiaux restera faible durant la seconde partie de l'année en cours. De nombreux freins à la croissance persistent effectivement du côté des pays émergents comme de celui des pays avancés. Les résultats récents du referendum britannique, favorables à la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, ont par ailleurs pour effet d'accroître l'incertitude économique ambiante, de même qu'ils risquent d'ouvrir une nouvelle période d'instabilité sur les marchés financiers internationaux.

Il convient cependant de mentionner que, du côté des pays avancés, l'activité économique devrait continuer à se raffermir durant la seconde partie de 2016. Aux Etats-Unis, du fait de la bonne tenue du marché du travail et du niveau élevé de la confiance des ménages, la faiblesse affichée par la croissance au 1<sup>er</sup> trimestre n'est probablement que temporaire. La croissance devrait ainsi pouvoir atteindre 1,9 % en moyenne en 2016. Au Japon, même si l'économie ne devrait croître que faiblement sur l'ensemble de l'année (0,5 % en moyenne), le nouveau plan de relance économique que le gouvernement planifie de mettre en œuvre prochainement devrait contribuer à renforcer l'activité économique d'ici quelques mois. En zone euro, la confiance des ménages s'est rétablie ces derniers mois après avoir baissé en début d'année. La confiance des chefs d'entreprise demeure stable, à un niveau permettant d'envisager une croissance modérée, de l'ordre de 1,6 % en moyenne sur l'ensemble de l'année.

En 2017, en comptant sur le maintien de la remontée des prix du pétrole et du cours des matières premières, les difficultés économiques et financières des pays émergents devraient s'estomper et la croissance de ces pays devrait retrouver de la vigueur. Les échanges internationaux redeviendraient alors plus dynamiques et ils tireraient davantage la croissance mondiale. Dans les pays avancés, la demande intérieure continuerait à être soutenue par l'amélioration de la situation du marché du travail. Dans ce contexte, les entreprises pourraient relancer leurs investissements. Chaque zone économique devrait en outre profiter de facteurs positifs spécifiques. Aux Etats-Unis, les effets de l'appréciation passée du dollar devraient disparaître tandis que le relèvement des prix du pétrole devrait mettre fin au ralentissement de l'activité pétrolière. Au Japon, la décision prise récem-

**... Economie mondiale :  
croissance timide et forte  
incertitude**

ment par le gouvernement de reporter la seconde hausse du taux de TVA à octobre 2019 devrait éviter au pays de subir une chute de la consommation similaire à celle observée en avril 2014. Enfin, en zone euro, l'orientation ultra accommodante de la politique monétaire offre un contexte propice à l'investissement. En 2017, la croissance économique se hisserait à 2,4 % aux Etats-Unis, 0,7 % au Japon, et 1,7 % dans la zone euro.

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

Sources : Macrobond, Belgostat  
Prévisions : IRES

	2012	2013	2014	2015	2016 <sup>P</sup>	2017 <sup>P</sup>
<b>Produit intérieur brut</b>						
Etats-Unis	2,2	1,5	2,4	2,4	1,9	2,4
Japon	1,7	1,4	-0,1	0,6	0,5	0,7
Zone euro	-0,8	-0,3	0,9	1,6	1,6	1,7
<b>Prix à la consommation</b>						
Etats-Unis	2,1	1,5	1,6	0,1	1,2	1,9
Japon	0,0	0,4	2,7	0,8	0,3	0,9
Zone euro	2,5	1,3	0,4	0,0	0,2	1,3
<b>Commerce mondial</b>	2,1	2,7	3,6	3,6	2,7	4,1
<b>Prix du pétrole<sup>1</sup> (\$ par baril)</b>	111,6	108,6	99,0	52,0	44,7	51,9
<b>Taux directeurs des banques centrales (fin de période)</b>						
Etats-Unis <sup>2</sup>	0,00	0,00	0,00	0,25	0,50	1,25
Zone euro <sup>3</sup>	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05	0,05
<b>Taux d'intérêt à court terme<sup>4</sup> (fin de période)</b>						
Etats-Unis	0,30	0,20	0,20	0,60	0,90	1,50
Zone euro	0,10	0,20	0,00	-0,20	-0,30	0,00
<b>Taux d'intérêt à long terme<sup>5</sup> (fin de période)</b>						
Etats-Unis	1,70	2,90	2,30	2,20	1,90	2,90
Allemagne	1,20	1,80	0,60	0,60	0,00	0,70
<b>Taux de change Euro/US \$ (fin de période)</b>	1,31	1,37	1,23	1,09	1,13	1,13

<sup>1</sup> Brent de Mer du Nord

<sup>2</sup> Taux d'intérêt sur les fonds fédéraux

<sup>3</sup> Taux repo de la Banque centrale européenne

<sup>4</sup> Euro-marché à 3 mois pour Etats-Unis, Euribor pour zone euro

<sup>5</sup> 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)

**Ralentissement de l'activité  
économique belge  
au 1<sup>er</sup> trimestre 2016**

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2016, l'économie belge a progressé de 0,2 % par rapport au trimestre précédent, soit un rythme nettement inférieur à celui du dernier trimestre 2015 (+ 0,5 %). La progression de l'activité a été particulièrement faible dans l'industrie (+ 0,2 % par rapport au trimestre précédent) et dans les services (+ 0,1 % par rapport au trimestre précédent). Elle fut en revanche très soutenue dans la construction (+ 1,9 % par rapport au trimestre précédent).

**... Ralentissement de l'activité économique belge au 1<sup>er</sup> trimestre 2016**

Le ralentissement de la croissance au 1<sup>er</sup> trimestre trouve son origine dans les turbulences de l'économie mondiale, lesquelles ont entraîné un recul marqué du climat des affaires et de la confiance des ménages. C'est ainsi que la demande intérieure -hors formation des stocks- a progressé au 1<sup>er</sup> trimestre de seulement 0,3 % par rapport au trimestre précédent, la croissance de la consommation des ménages ayant été particulièrement faible (+ 0,1 % par rapport au trimestre précédent). Le peu de dynamisme des échanges internationaux a également contribué au ralentissement de la croissance belge au 1<sup>er</sup> trimestre, les exportations belges de biens et services ayant augmenté au 1<sup>er</sup> trimestre de seulement 0,7 % par rapport au trimestre précédent.

Malgré la faible progression de l'activité économique, les créations d'emplois sont restées nombreuses au 1<sup>er</sup> trimestre, 9.700 emplois nets ayant été créés durant cette période. Ces créations se concentrent une nouvelle fois uniquement dans le secteur des services (+ 11.400 unités) alors que l'emploi a continué à diminuer dans la construction (- 300 unités) et dans l'industrie (- 1400 unités). Le chômage continue de reculer. Il diminue par ailleurs pour toutes les catégories d'âge. En avril, le taux de chômage harmonisé Eurostat s'élevait à 8,7 % (soit le même niveau qu'il y a un an).

L'inflation a continué à se relever au cours des derniers mois, la croissance sur un an de l'indice général des prix à la consommation atteignant 2,2 % en juin. Sa hausse est en grande partie tirée par les prix de l'électricité qui, du fait de la hausse de la TVA en septembre 2015 et de différentes modifications tarifaires en Flandre, affichaient en juin une hausse d'environ 42 % par rapport à leur niveau un an plus tôt. L'inflation continue en revanche à être freinée par la faiblesse des prix pétroliers qui, en juin, étaient inférieurs d'environ 7 % *yoy* (diesel) et 9 % *yoy* (essence) par rapport à leur niveau un an plus tôt. Ainsi, en juin, l'inflation sous-jacente et l'inflation de l'indice-santé étaient de 2,4 %. Un dépassement de l'indice-pivot est intervenu en mai.

**Raffermisssement très progressif de la croissance**

La croissance de l'économie belge devrait être un peu plus soutenue durant la seconde partie de 2016. On s'attend en effet à ce que l'économie américaine retrouve une croissance plus vigoureuse alors que certains indicateurs avancés laissent penser que l'activité industrielle serait plus dynamique en zone euro. La contribution de la demande étrangère à la croissance serait donc plus importante que durant la première partie de l'année. Les derniers résultats des enquêtes de conjoncture révèlent par ailleurs une très forte amélioration de la confiance des entreprises en juin. Cette amélioration est particulièrement marquée dans l'industrie, où les carnets de commandes se sont considérablement étoffés au cours des derniers mois, notamment pour ce qui concerne les carnets étrangers. La confiance des ménages s'est également redressée récemment, même si elle reste toujours en dessous de sa moyenne de long terme.

En 2017, la croissance de l'économie belge pourrait à nouveau se renforcer légèrement. En comptant sur un redressement de la situation économique des pays émergents, elle serait en partie supportée par un environnement international mieux orienté. Portée par l'amélioration de la confiance des ménages et des entreprises, ainsi que par la bonne tenue du marché du travail, la demande intérieure devrait également afficher une croissance un peu plus soutenue l'an prochain.

L'accélération de l'activité belge qui est attendue sur la période de projection serait cependant modeste. D'une part, comme le suggère notre analyse des perspectives économiques internationales, la croissance de l'économie mondiale restera faible sur la période de projection. D'autre part, vu que la conjoncture économique a été très volatile au cours des dernières années et qu'elle le reste, il y a

**... Raffermissement très progressif de la croissance**

tout lieu de penser que les entreprises et les ménages maintiendront un comportement de dépense prudent à l'avenir. L'incertitude créée par la sortie prochaine du Royaume-Uni de l'Union européenne devrait également inciter à l'attentisme. Enfin, la croissance de la demande intérieure devrait être freinée par un relèvement de l'inflation.

Au total, la croissance du PIB belge serait limitée à 1,3 % en 2016. Elle se hisserait à 1,6 % en 2017.

Après s'être montrés très inquiets en début d'année, les ménages sont apparus plus optimistes en juin. Leurs craintes par rapport au risque de chômage ont notamment nettement diminué en juin. Ces résultats, combinés au fait que la situation du marché du travail continue à évoluer de manière positive, devraient contribuer à relever la croissance de la consommation privée durant la seconde partie de 2016. Malgré cela, sur l'ensemble de l'année en cours, la hausse de la consommation atteindrait seulement 0,8 %. En effet, en raison de la hausse de l'inflation, qui devrait s'élever à 2,1 % en moyenne, le pouvoir d'achat des ménages ne progresserait que de 0,8 % en 2016. En 2017, l'inflation retomberait à 1,7 %. Un nouveau dépassement de l'indice-pivot aurait néanmoins lieu au début du second semestre. La croissance de l'emploi serait par ailleurs plus élevée qu'en 2016 (cf. infra). Dans ce contexte, le pouvoir d'achat des ménages augmenterait plus fortement qu'en 2016, à un rythme annuel moyen de 1,3 %. Étant donné les risques qui pèsent sur les perspectives économiques (cf. infra), les ménages devraient continuer à se montrer prudents en matière de dépenses. Nous comptons ainsi sur une stabilisation du taux d'épargne, ce qui fixerait la croissance de la consommation privée à 1,4 % l'an prochain.

L'investissement des ménages a fortement progressé en 2015 pour retrouver son niveau de fin 2008. Comme le carnet d'ordres des entreprises de gros œuvre apparaît très bien garni depuis le début de l'année, l'investissement résidentiel devrait à nouveau progresser de façon soutenue en 2016. Il augmenterait ainsi de 5,4 %. Son évolution resterait positive en 2017. Elle serait notamment soutenue par la persistance de taux d'intérêt toujours très bas et un emploi toujours en hausse. Ainsi, malgré des effets de base fortement négatifs, l'investissement résidentiel afficherait une croissance moyenne de 2,4 % l'an prochain.

La persistance de conditions de crédits très avantageuses devrait également soutenir l'investissement des entreprises. Si les anticipations des entreprises à propos de leur activité future restent à l'avenir aussi optimistes qu'en juin, le contexte économique devrait également être propice à l'investissement. Il faut aussi noter que, dans l'industrie, le taux d'utilisation des capacités de production n'est que légèrement inférieur à sa moyenne de longue période. Dès lors, en cas de raffermissement de la demande, les entreprises pourraient commencer à ressentir le besoin d'étendre leurs capacités productives. Compte tenu de l'incertitude ambiante, il est probable que les entreprises maintiendront un comportement d'investissement prudent durant la seconde partie de 2016. Néanmoins, si l'incertitude s'estompe, elles devraient se montrer progressivement moins attentistes. Ainsi, l'investissement des entreprises ne devrait croître que de 1,6 % en 2016, mais sa croissance se relèverait à 3,9 % en 2017.

Selon les derniers résultats des enquêtes de conjoncture, les entreprises industrielles belges ont retrouvé depuis mai un carnet de commandes étranger très bien garni. Ces résultats pourraient être les premiers signes du raffermissement de la demande étrangère qui, selon nos perspectives économiques internationales (cf. supra), devrait progressivement se dessiner sur l'horizon de prévision. Grâce aux mesures de réduction du coût du travail qui sont comprises dans le «*tax shift*», la compétitivité-coût des entreprises pourrait également s'améliorer sur la période de projection. Dans ce contexte, les exportations belges de biens et services augmenteraient de 4,8 % en 2016 et de 5,4 % en 2017. Étant donné que les entreprises belges sont fortement impliquées dans le commerce européen intra-branches, les

**... Raffermissement très progressif de la croissance**

importations devraient suivre la même dynamique. Compte tenu que la demande de biens importés dépend également de la demande intérieure, qui devrait progressivement se renforcer à l'avenir, les importations belges de biens et services augmenteraient de 4,6 % en 2016 et 5,6 % en 2017. Selon ces prévisions, la contribution du commerce extérieur à la croissance serait légèrement positive en 2016 (+ 0,2 point) mais légèrement négative en 2017 (- 0,1 point).

Comme en début d'année, l'emploi devrait continuer à augmenter favorablement sur la période de projection. Les indicateurs récents montrent en effet que l'activité du secteur intermédiaire continue à bien se porter tandis que les intentions d'embauches des entreprises ont été révisées à la hausse au cours des derniers mois. La productivité du travail devrait probablement continuer à croître sur la période de projection. Nous prévoyons en revanche une stabilisation de la durée moyenne du travail. En fonction de ces éléments, nous obtenons que l'emploi augmenterait de 45.700 unités endéans 2016 et de 53.200 endéans 2017. Sous l'hypothèse d'une croissance de la population active qui serait de 0,4 % en 2016 et 0,5 % en 2017, le nombre de demandeurs d'emploi (DEI) diminuerait d'environ 24.000 en 2016 de même qu'en 2017. Le taux de chômage harmonisé Eurostat convergerait alors vers 8,1 % fin 2017.

**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 :

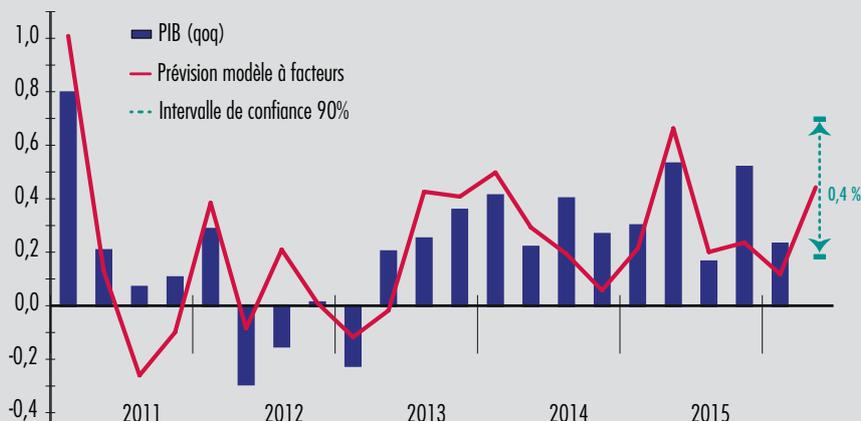
$$y_t = c + \alpha y_{t-1} + \sum_{j=1}^K \beta_j f_{jt} + \varepsilon_t$$

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

Pour le deuxième trimestre 2016, le modèle prédit une croissance trimestrielle de l'activité de + 0,4 % avec un intervalle de confiance entre + 0,2 et + 0,7 %.

**Graphique A.** Prévision de croissance pour le 2<sup>e</sup> trimestre 2016

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 entre la prévision et la croissance effective au cours des cinq dernières années (environ 0,16 point de pourcentage) par 1,65 pour obtenir un intervalle de confiance à 90 %.

## Risques

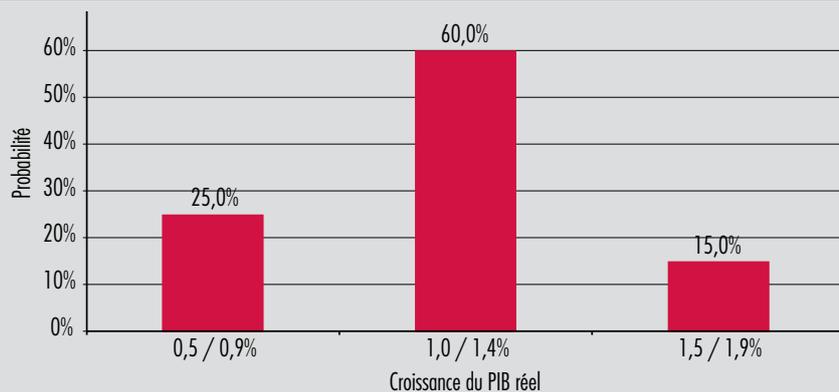
La légère amélioration des perspectives économiques qui est anticipée est soumise à plusieurs risques (cf. encadré 3). D'une part, étant donné que la Chine a adopté un nouveau modèle de croissance, l'évolution de son économie est entourée d'une forte incertitude. Il se pourrait ainsi que, en raison de ce changement structurel, la croissance chinoise soit à l'avenir plus faible que ce que nous avons prévu. D'autre part, la victoire du «*Leave*» lors du référendum du 23 juin au Royaume-Uni entraîne l'économie mondiale dans une période d'incertitude, toutes les conséquences économiques et financières de ce vote étant encore difficilement perceptibles au moment où nous écrivons ces lignes. Même si on peut s'attendre à ce que les banques centrales prennent toutes les mesures nécessaires pour réduire l'impact économique et financier du «*Brexit*», on peut néanmoins craindre une nouvelle perte de confiance des ménages et des entreprises, qui pourrait notamment bloquer le redressement économique de la zone euro.

### 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\*.

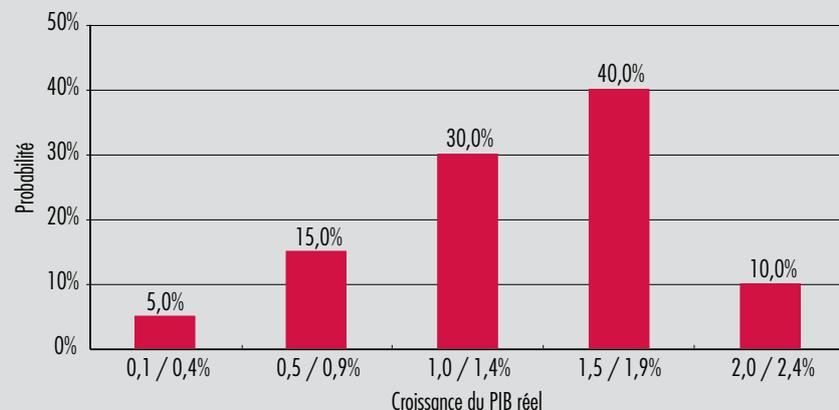
**Graphique A.** Prévisions 2016

Source : IRES, Service d'analyse économique



**Graphique B.** Prévisions 2017

Source : IRES, Service d'analyse économique



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

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

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

	2012	2013	2014	2015	2016 <sup>P</sup>	2017 <sup>P</sup>
PIB	0,2	0,0	1,3	1,4	1,3	1,6
Consommation privée	0,6	0,9	0,4	1,3	0,8	1,4
Consommation publique	1,5	-0,1	0,3	0,2	0,3	0,6
Investissement	0,2	-1,7	6,9	2,4	2,5	3,4
Entreprises	0,0	-0,5	8,0	3,3	1,6	3,9
Ménages	-0,1	-4,1	5,7	1,2	5,4	2,2
Administrations	2,1	-3,9	3,2	-0,6	2,6	2,8
Demande intérieure (hors variation des stocks)	0,7	0,0	1,8	1,3	1,1	1,7
Variations des stocks <sup>1</sup>	-0,9	-0,7	-0,1	0,3	0,0	0,0
Demande intérieure totale	-0,2	-0,7	1,7	1,6	1,1	1,7
Exportations de biens et services	1,8	1,6	5,4	4,8	4,8	5,4
Importations de biens et services	1,4	0,8	5,9	5,2	4,6	5,6
Exportations nettes <sup>1</sup>	0,3	0,7	-0,4	-0,3	0,2	-0,1
Prix à la consommation	2,8	1,1	0,3	0,6	2,1	1,7
Indice "santé"	2,7	1,2	0,4	1,0	2,1	1,4
Revenu disponible réel des ménages	0,1	-1,0	0,4	0,9	0,8	1,3
Taux d'épargne des ménages <sup>2</sup>	12,1	11,1	10,9	10,5	10,5	10,5
Emploi intérieur	0,4	-0,4	0,3	0,9	1,0	1,1
Demandeurs d'emploi inoccupés	2,5	4,3	2,3	-3,2	-4,5	-4,3
Taux de chômage <sup>3</sup>	7,6	8,5	8,6	8,5	8,5	8,2
Solde net de financement des administrations publiques (en % du PIB)	-4,1	-2,9	-3,1	-2,6	-2,7	-2,3

<sup>1</sup> Contribution à la croissance du PIB

<sup>2</sup> En pourcentage du revenu disponible

<sup>3</sup> 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, Rytis Bagdziunas, Sébastien Fontenay, Vanessa Lutgen, et Alexandre Ounnas. A l'exception de Gautier Attanasi et Rytis Bagdziunas, tous les auteurs sont chercheurs à l'IRES. Gautier Attanasi et Rytis Bagdziunas sont chercheurs au CORE.*

Directeur de la publication :  
Vincent Bodart

Rédactrice en chef :  
Muriel Dejemeppe

Comité de rédaction : Paul Belleflamme,  
Vincent Bodart, Muriel Dejemeppe, Frédéric  
Docquier, Jean Hindriks, Marthe Nyssens,  
William Parienté, Mikael Petitjean

Secrétariat & logistique : Anne Davister

Graphiste : Dominos

**Regards Économiques** IRES-UCL

Place Montesquieu, 3  
B1348 Louvain-la-Neuve

[www.regards-economiques.be](http://www.regards-economiques.be)

[regard-ires@uclouvain.be](mailto:regard-ires@uclouvain.be)

tél. 010/47 34 26

ISSN 2033-3013