

## Perspectives économiques 2017 - 2018<sup>1</sup>

*En forte hausse en début d'année, l'activité économique belge devrait continuer à évoluer favorablement durant le reste de l'année. Elle serait soutenue par la bonne tenue du marché du travail, par le bon niveau de confiance des entreprises et des ménages, ainsi que par une accélération des échanges commerciaux internationaux. Au total, le PIB progresserait de 1,7 % en 2017. En 2018, la demande intérieure et le commerce extérieur soutiendraient un peu plus la croissance du PIB, qui se hisserait à 1,8 %.*

Service d'analyse économique de l'IRES

### L'économie mondiale continue à se renforcer

Bien que la croissance économique aux Etats-Unis se soit à nouveau affaiblie en début d'année, le renforcement de l'économie mondiale que nous évoquions dans notre analyse précédente (avril 2017) s'est poursuivi au cours des derniers mois. La production industrielle mondiale continue en effet de progresser à un bon rythme tandis que les importations mondiales de marchandises ont progressé au 1<sup>er</sup> trimestre à leur rythme le plus élevé depuis 7 ans.

Selon les résultats récents de plusieurs indicateurs conjoncturels internationaux, le dynamisme de l'économie mondiale et du commerce international devrait encore se renforcer durant les prochains trimestres.

Il est notable de constater que l'amélioration du climat économique observée au niveau international résulte d'un redressement qui touche simultanément un grand nombre de pays et de régions. La reprise que l'on observe depuis le milieu de 2016 tend donc à être davantage synchronisée au niveau international, ce qui devrait entraîner un renforcement de la croissance des échanges commerciaux internationaux sur l'horizon de prévision.

En raison de la bonne tenue du marché du travail, l'économie américaine devrait retrouver à partir du 2<sup>e</sup> trimestre une croissance économique nettement plus soutenue que celle enregistrée en début d'année. Le climat des affaires est par ailleurs toujours très bien orienté tandis que la confiance des ménages est à son niveau le plus élevé depuis 2001. Alors que la politique monétaire devrait devenir progressivement moins accommodante (tableau 1), la croissance américaine pourrait en revanche être soutenue par un accroissement des investissements publics et une

<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 2017 de *Analyses économiques et prévisions*. Des renseignements sur cette étude peuvent être obtenus sur <http://www.uclouvain.be/en-283724.html>

ENCADRÉ 1

Résumé des prévisions pour la Belgique

- L'économie belge devrait croître de **1,7 %** en 2017 et **1,8 %** en 2018.
- L'emploi augmenterait, en termes nets, d'un peu plus de **100.000** unités sur la période 2017-2018.
- Le nombre de demandeurs d'emploi diminuerait d'environ **35.500** unités sur la période 2017-2018.
- L'inflation générale des prix à la consommation serait de **2,1 %** en 2017 et **1,5 %** en 2018.
- Estimé à 2,6 % du PIB en 2016, le déficit budgétaire des administrations publiques diminuerait à **2,0 %** en 2017 et **1,8 %** en 2018.

... *L'économie mondiale continue à se renforcer*

réduction de la fiscalité pesant sur les ménages et les entreprises, sans que l'on sache encore pour l'instant quelle sera l'ampleur des mesures qui seront prises et quand elles entreront en vigueur. Une accélération de l'activité paraît néanmoins très probable, qui porterait la croissance du PIB réel américain à 2,1 % en 2017 et 2,7 % en 2018 (tableau 1). Au Japon, la volatilité de la croissance s'est atténuée et l'activité continue de se raffermir. Bien que le PIB soit en hausse depuis le 1<sup>er</sup> trimestre 2016, ce qui constitue sa plus longue période de progression depuis bien longtemps, il est encore trop tôt pour déclarer que les conditions d'une croissance durable sont rétablies, l'inflation étant toujours très faible. Néanmoins, la faiblesse du yen et l'introduction de nouvelles mesures d'expansion budgétaire devraient permettre à l'évolution de l'activité de rester positive sur l'horizon de prévision. Il convient toutefois de rappeler que, en raison du vieillissement de la population, le niveau de la croissance potentielle reste faible au Japon. Ceci aura pour effet de contenir la progression de l'activité économique, qui ne dépasserait pas 1,3 % en 2017 et 1,0 % en 2018 (tableau 1). La situation économique de la zone euro s'améliore également et elle est aujourd'hui nettement meilleure qu'il y a un an. La croissance économique fut ainsi soutenue (+ 0,6 % de trimestre à trimestre) au 1<sup>er</sup> trimestre et elle devrait le rester sur l'horizon de prévision<sup>2</sup>. Elle devrait surtout être supportée par l'amélioration de la situation du marché du travail et par le raffermissement de la demande mondiale. Par ailleurs, les politiques budgétaires devraient être moins restrictives que par le passé tandis que la politique monétaire de la BCE devrait rester très accommodante sur l'horizon de prévision (tableau 1). L'amélioration conjoncturelle touche tous les principaux pays de la zone euro, si bien que les écarts de croissance entre pays au sein de la zone euro ont tendance à s'amenuiser. Dans ce contexte, la croissance économique en zone euro atteindrait 2,0 % en 2017 et 1,8 % en 2018 (tableau 1).

L'amélioration conjoncturelle concerne également les pays émergents et en voie de développement. Parmi les quatre grands pays émergents (Brésil, Russie, Inde, Chine), les conditions économiques sont particulièrement favorables en Inde, dont l'activité au 1<sup>er</sup> trimestre était en hausse de 6,1 % par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2016 malgré les conséquences économiques négatives de la démonétisation inattendue décidée par le gouvernement Modi. En Chine, la croissance économique s'est élevée au 1<sup>er</sup> trimestre à 6,9 % en rythme annuel, et elle devrait à court terme rester proche de ce niveau grâce aux politiques de relance. Au-delà du court terme, l'investissement devrait progresser moins rapidement, mais son impact moindre sur le développement de l'activité économique devrait être compensé

<sup>2</sup> Selon notre modèle de prévision immédiate pour la zone euro, l'activité économique en zone euro a progressé de 0,5 % entre le 1<sup>er</sup> trimestre et le 2<sup>e</sup> trimestre. Selon cette prévision, l'acquis de croissance 2017 au terme du 1<sup>er</sup> semestre serait de 1,7 %.

**... L'économie mondiale continue à se renforcer**

par un raffermissement de la demande en provenance des pays les plus avancés. En Russie et au Brésil, la remontée du prix du pétrole et des matières premières a également permis le retour de conditions conjoncturelles plus favorables. Le climat économique reste néanmoins fortement déprimé au Brésil, en raison essentiellement de la succession de problèmes de corruption qui minent de manière incessante l'activité gouvernementale.

Malgré le raffermissement de l'activité économique internationale, les prix du pétrole restent bas. Après s'être relevés en début d'année suite à l'accord conclu entre les pays de l'OPEP et la Russie pour réduire le volume de la production mondiale de pétrole, les prix sont repartis à la baisse au deuxième trimestre. Fin juin, le prix du baril de Brent était ainsi retombé à 47\$. Les prix pétroliers devraient rester bas sur la période de projection (tableau 1) et, de ce fait, ils devraient continuer à soutenir l'expansion économique mondiale. Dès lors que la production américaine de pétrole de schiste est de plus en plus élevée, l'offre mondiale de pétrole restera abondante et excédentaire par rapport à la demande.

En 2016, les échanges commerciaux internationaux ont progressé de 2,5 %, ce rythme étant un des plus faibles des dix dernières années. Selon nos perspectives, leur croissance remonterait à 4,3 % en 2017 et 3,9 % en 2018 (tableau 1). Leur croissance resterait donc modérée d'un point de vue historique, cette situation s'expliquant par un abaissement de la croissance potentielle dans les pays avancés et dans plusieurs pays émergents, en particulier la Chine.

**La croissance économique belge fut soutenue en début d'année**

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2017, l'économie belge a poursuivi sa dynamique positive de fin 2016 en s'élevant de 0,6 % par rapport au trimestre précédent, ce rythme de croissance étant le plus élevé des deux dernières années.

Au 1<sup>er</sup> trimestre, l'activité a été particulièrement vigoureuse dans le secteur de la construction (+ 2,4 % par rapport au trimestre précédent). Elle est également en hausse dans les autres branches d'activités, mais sa progression y est plus modeste : + 0,6 % pour les secteurs des services et + 0,2 % pour l'industrie.

En dépit d'une croissance plus soutenue de la consommation privée (+ 0,6 % par rapport au trimestre précédent), l'augmentation de la demande intérieure (hors stocks) au 1<sup>er</sup> trimestre fut beaucoup plus contenue (+ 0,1 % par rapport au trimestre précédent) qu'au dernier trimestre 2016. Cette faible progression s'explique par une forte baisse des dépenses d'investissement des entreprises et des ménages (respectivement - 1,1 % et - 1,0 % par rapport au trimestre précédent). Dans le cas des entreprises, la gravité du résultat négatif est cependant à relativiser dans la mesure où le recul enregistré est essentiellement le contrecoup d'une dépense d'investissement exceptionnelle effectuée au dernier trimestre 2016<sup>3</sup>.

La croissance des échanges extérieurs a nettement faibli en début d'année. Les exportations n'augmentent en effet que de 0,5 % par rapport au trimestre précédent tandis que les importations diminuent de 0,2 % (par rapport au trimestre précédent). En termes nets, la contribution des échanges extérieurs à la croissance du PIB fut fortement positive (+ 0,6 point) au 1<sup>er</sup> trimestre.

Malgré une réduction du contenu en emploi de la croissance, la situation du marché du travail a continué à s'améliorer durant les trois premiers mois de l'année. Les créations d'emplois demeurent en effet nettement positives, celles-ci s'élevant à 9.300 unités au 1<sup>er</sup> trimestre. Le nombre de demandeurs d'emploi *inoccupés* (DEI) a par ailleurs continué de refluer. La baisse du chômage est généralisée et

<sup>3</sup> Il s'agit d'un important achat de brevets pharmaceutiques à l'étranger.

**... La croissance économique belge fut soutenue en début d'année**

concerne tous les demandeurs d'emploi, quel que soit leur âge ou leur durée en chômage. En avril, le taux de chômage harmonisé Eurostat était de 6,7 %, en baisse de 1,4 point par rapport à son niveau un an plus tôt.

Après une forte accélération en début d'année, l'inflation a ralenti au 2<sup>e</sup> trimestre. La croissance de l'indice général des prix à la consommation est ainsi retombée à 1,6 % (sur un an) en juin. Ce ralentissement trouve son origine dans une contribution beaucoup plus faible de la composante énergétique. L'inflation sous-jacente est ainsi restée stable à 1,5 % (sur un an) durant le 2<sup>e</sup> trimestre. La progression de l'indice santé s'élevait à 1,5 % (sur un an) en juin.

**ENCADRÉ 2** **Prévision en temps réel de la croissance du PIB belge**

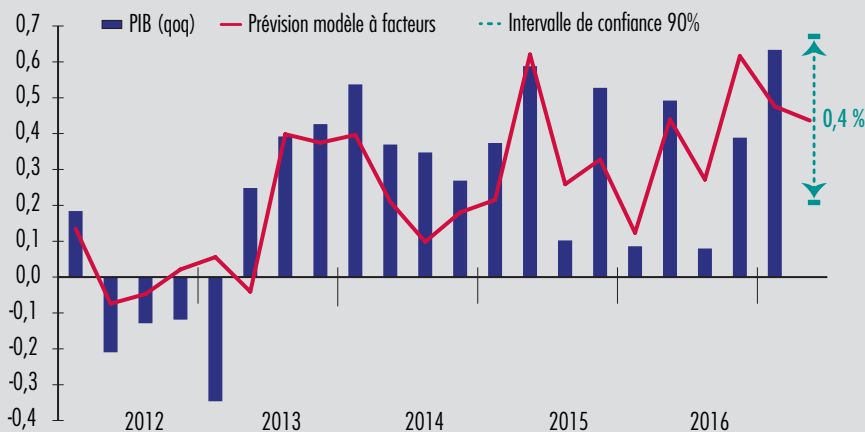
Nous présentons ici un modèle de prévision en temps réel de l'activité économique, qui a pour objectif de fournir rapidement une estimation à très court terme de la croissance du PIB belge. Ce modèle repose sur une approche factorielle, laquelle permet de résumer l'information contenue dans de nombreuses 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 2017, le modèle prédit une croissance trimestrielle du PIB 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 2017  
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 0,14 point de pourcentage) par 1,65 pour obtenir un intervalle de confiance à 90 %.

**Croissance solide de l'économie belge en 2017-2018**

L'économie belge a donc débuté l'année sur une note très positive et les estimations de notre modèle de prévision immédiate suggèrent que cette dynamique s'est poursuivie au 2<sup>e</sup> trimestre (cf. Encadré 2). La progression de l'activité devrait donc être plus soutenue en 2017 qu'elle ne l'a été en 2016.

**... Croissance solide de l'économie belge en 2017-2018**

L'amélioration très significative du marché du travail au cours de l'année écoulée se poursuivrait en 2017 soutenant ainsi la progression du pouvoir d'achat des ménages et leurs dépenses de consommation et d'investissement. Dans la mesure où les tensions sur les capacités de production des entreprises se sont nettement accrues depuis un an, les entreprises devraient de plus en plus ressentir le besoin d'étendre leurs capacités de production. La persistance de conditions d'octroi de crédits très favorables devrait également les inciter à investir. En raison du redressement de la conjoncture économique internationale et plus particulièrement de la conjoncture économique en zone euro, les exportations de la Belgique devraient redevenir plus soutenues à l'avenir.

L'amélioration de la situation économique générale ne permet pas pour autant d'éliminer l'entière des incertitudes qui pèsent sur les perspectives économiques mondiales. Le léger affaiblissement de la confiance des chefs d'entreprise observé au cours des derniers mois, qui rend compte d'anticipations moins favorables à propos de l'état futur de la demande, incite également à relativiser quelque peu les évolutions très positives observées en début d'année et à envisager avec prudence les perspectives économiques futures.

En 2017, la croissance annuelle moyenne atteindrait 1,7 % (contre 1,2 % en 2016 ; tableau 2). Pour autant que l'environnement international reste bien orienté, les évolutions positives de 2017 devraient se consolider en 2018. La croissance de l'économie belge accélérerait ainsi légèrement pour s'élever à 1,8 % en moyenne.

La consommation privée devrait être l'un des principaux moteurs de la croissance économique belge en 2017 et 2018. Malgré une inflation encore élevée (2,1 % en 2017), le pouvoir d'achat des ménages progresserait de 1,5 % en 2017. Sa croissance, plus élevée qu'en 2016, serait avant tout portée par les évolutions positives sur le marché du travail, par le dépassement de l'indice pivot qui a eu lieu en mai ainsi que par les mesures de réduction d'impôts prévues dans le cadre du *revirement fiscal*. En juin, malgré une légère baisse, la confiance des ménages se situait à un niveau très élevé, bien supérieur à sa moyenne de longue période. Dans ce contexte, les ménages pourraient adopter un comportement de dépenses moins prudent qu'en 2016, qui se traduirait par une réduction légère de leur taux d'épargne (tableau 2). Leurs dépenses de consommation augmenteraient ainsi de 1,6 % en 2017. En 2018, grâce à des créations d'emplois toujours importantes et une inflation plus faible (1,5 %), le pouvoir d'achat des ménages se relèverait de 1,7 %. En comptant sur une nouvelle baisse légère du taux d'épargne, la consommation des ménages progresserait de 1,8 %.

La progression favorable du pouvoir d'achat et le niveau élevé de la confiance des ménages devraient également soutenir la croissance de l'investissement en logement. Malgré le résultat fortement négatif du 1<sup>er</sup> trimestre, celle-ci atteindrait 0,6 % en moyenne en 2017 et elle se renforcerait en 2018 pour s'élever à 2,1 %.

La contraction de l'investissement des entreprises observée au 1<sup>er</sup> trimestre 2017 s'explique par des facteurs exceptionnels. Etant donné que les déterminants sous-jacents de l'investissement sont bien orientés, l'évolution de celui-ci devrait redevenir positive dès le deuxième trimestre. Les tensions sur les capacités de production n'ont en effet pas cessé de croître depuis un an et, en avril, elles étaient nettement au-dessus de leur niveau moyen de long terme<sup>4</sup>. Comme la demande devrait encore se raffermir à l'avenir, un accroissement des capacités de production apparaît de plus en plus nécessaire. En raison du niveau historiquement bas des taux d'intérêt, les conditions de financement externe des entreprises

<sup>4</sup> En avril 2017, le taux d'utilisation des capacités de production était de 81,6 %. Il était de 79,4 % un an plus tôt. Le niveau moyen de long terme est de 80,3 % (1990-2007).

**... Croissance solide de l'économie belge en 2017-2018**

demeurent extrêmement favorables. En comptant sur le maintien d'une politique monétaire très accommodante d'ici la fin 2018, elles le resteraient à l'avenir. Les capacités de financement interne des entreprises sont par ailleurs importantes. Dans ce contexte, l'investissement des entreprises augmenterait de 3,7 % en 2017 et de 4,6 % en 2018.

L'amélioration de la conjoncture économique internationale laisse entrevoir une croissance plus soutenue des exportations belges de biens et services à l'avenir. Le redressement économique des pays de la zone euro devrait notamment entraîner une accélération des échanges industriels intra-branche européens. Le raffermissement de la demande étrangère semble déjà perceptible aux entreprises industrielles qui, lors des derniers résultats d'enquête, faisaient état d'une forte hausse du niveau de leurs carnets de commandes étrangères. Nous prévoyons dès lors une augmentation moyenne des exportations de 4,9 % en 2017 et en 2018. Etant donné que les industries belges sont fortement impliquées dans le commerce intra-branche européen, les importations de biens et services suivraient la même dynamique que celle des exportations. La progression de la demande intérieure soutiendrait également la croissance des importations, qui s'élèverait en moyenne à 5,2 % en 2017 et 4,8 % en 2018. En termes nets, la contribution du commerce extérieur à la croissance serait négative (- 0,2 point) en 2017 et légèrement positive (+ 0,1 point) en 2018.

Bien que les entreprises aient revu à la baisse leurs intentions d'embauches au cours des derniers mois, la progression soutenue de l'activité économique qui est attendue en 2017 et 2018 devrait entraîner une nouvelle amélioration significative de la situation du marché du travail. Ainsi, tout en comptant sur une hausse de la productivité du travail et de la durée moyenne du temps de travail sur la période de projection, 46.800 et 49.500 emplois nets seraient créés respectivement endéans 2017 et 2018<sup>5</sup>. Le nombre de demandeurs d'emplois continuerait alors de décroître. Sous l'hypothèse d'une croissance de la population active de 0,6 % au cours de chaque année de la période de projection, le nombre de demandeurs d'emplois *inoccupés* (DEI) diminuerait de 16.300 unités endéans 2017 et de 19.300 unités endéans 2018<sup>6</sup>. Dans le sillage de cette évolution, le taux de chômage harmonisé Eurostat s'établirait à 6,6 % fin 2018.

## Risques

Comme c'était déjà le cas il y a 3 mois, une incertitude importante entoure ces perspectives. Les risques sont néanmoins plus équilibrés qu'il y a quelques mois (cf. Encadré 3). D'un côté, plusieurs facteurs importants pourraient perturber l'accélération de l'activité économique mondiale que nous anticipons. La croissance des échanges commerciaux internationaux pourrait notamment être fortement contrainte par la mise en place de mesures commerciales protectionnistes aux Etats-Unis et par certaines mesures similaires que les autres pays pourraient prendre en représailles. Un autre risque provient de la situation économique et financière toujours fragile de plusieurs pays émergents, notamment ceux qui sont de grands exportateurs de matières premières. Certains ont en effet un endettement extérieur important qui les rend vulnérables à une remontée des taux d'intérêt internationaux, surtout si celle-ci entraîne une dépréciation de leur monnaie et un ralentissement des entrées de capitaux. D'autre part, compte tenu du changement de modèle de croissance par la Chine, la croissance chinoise pourrait converger vers un niveau plus bas que ceux enregistrés récemment. Enfin,

<sup>5</sup> 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 47.400 unités en 2017 et de 50.400 unités en 2018.

<sup>6</sup> En moyenne annuelle, le chômage diminuerait de 17.100 unités en 2017 et de 19.300 unités en 2018.



... Risques

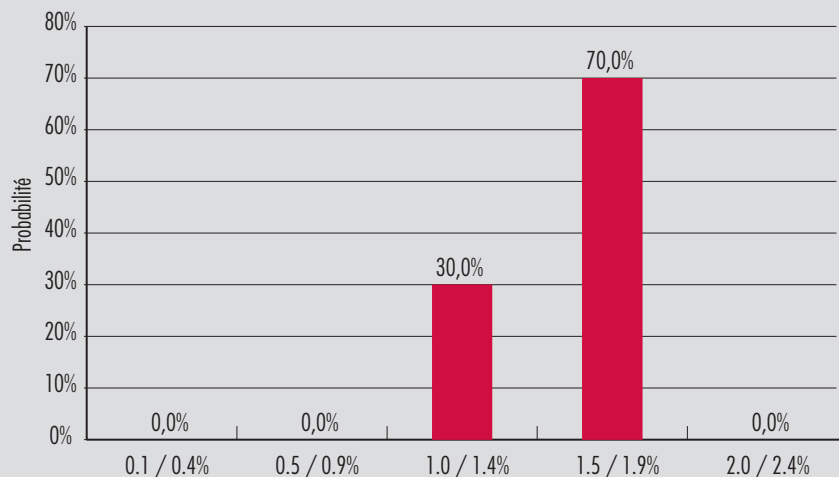
l'incertitude concernant l'avenir des relations entre le Royaume-Uni et l'Union européenne pourrait perturber le redressement de l'économie européenne. D'un autre côté, il existe également des risques à la hausse. Ainsi, l'impact économique global des relances budgétaires annoncées dans plusieurs pays pourrait être plus important que prévu. De même, si les anticipations redevenaient plus positives à moyen et long terme, compte tenu du niveau historiquement faible des taux d'intérêt, l'investissement pourrait reprendre à un rythme plus soutenu que prévu.

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

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

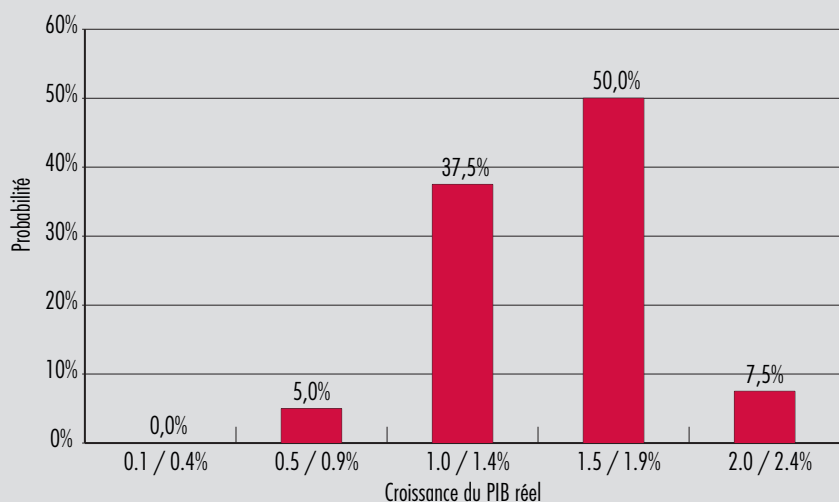
**Graphique A.** Prévisions 2017

Source : IRES, Service d'analyse économique



**Graphique B.** Prévisions 2018

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)

Sources : Macrobond, Belgostat

Prévisions : IRES

	2013	2014	2015	2016	2017 <sup>P</sup>	2018 <sup>P</sup>
<b>Produit intérieur brut</b>						
Etats-Unis	1,7	2,4	2,6	1,6	2,1	2,7
Japon	2,0	0,2	1,1	1,0	1,3	1,0
Zone euro	-0,2	1,2	1,9	1,7	2,0	1,8
<b>Prix à la consommation</b>						
Etats-Unis	1,5	1,6	0,1	1,3	2,0	1,9
Japon	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,4	0,6
Zone euro	1,4	0,4	0,0	0,2	1,5	1,3
<b>Commerce mondial</b>	2,8	3,8	3,5	2,5	4,3	3,9
<b>Prix du pétrole<sup>1</sup> (\$ par baril)</b>	109,0	99,0	52,0	43,7	49,2	49,6
<b>Taux directeurs des banques centrales (fin de période)</b>						
Etats-Unis <sup>2</sup>	0,00	0,00	0,25	0,75	1,50	2,25
Zone euro <sup>3</sup>	0,25	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00
<b>Taux d'intérêt à court terme<sup>4</sup> (fin de période)</b>						
Etats-Unis	0,20	0,20	0,60	1,00	1,40	2,20
Zone euro	0,20	0,00	-0,20	-0,40	-0,40	-0,20
<b>Taux d'intérêt à long terme<sup>5</sup> (fin de période)</b>						
Etats-Unis	2,90	2,20	2,20	2,50	2,40	3,10
Allemagne	1,80	0,60	0,60	0,20	0,40	0,70
<b>Taux de change Euro/US \$ (fin de période)</b>	1,37	1,23	1,09	1,05	1,10	1,10

<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)



**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

	2013	2014	2015	2016	2017 <sup>P</sup>	2018 <sup>P</sup>
PIB	-0,1	1,7	1,5	1,2	1,7	1,8
Consommation privée	0,8	0,6	1,1	1,2	1,6	1,8
Consommation publique	0,1	1,5	0,3	-0,2	0,7	0,6
Investissement	-1,6	5,0	2,5	1,9	2,9	4,0
Entreprises	-0,3	5,6	3,1	1,2	3,7	4,6
Ménages	-3,9	4,7	0,8	4,5	0,6	2,1
Administrations	-4,4	2,1	2,8	0,7	2,9	4,1
Demande intérieure (hors variation des stocks)	0,1	1,8	1,2	1,0	1,7	2,0
Variations des stocks <sup>1</sup>	-0,6	0,4	0,3	0,2	0,2	-0,3
Demande intérieure totale	-0,5	2,2	1,5	1,2	1,9	1,7
Exportations de biens et services	0,8	5,1	4,3	6,0	4,9	4,9
Importations de biens et services	0,3	5,9	4,3	6,0	5,2	4,8
Exportations nettes <sup>1</sup>	0,4	-0,5	0,0	0,0	-0,2	0,1
Prix à la consommation	1,1	0,3	0,6	2,0	2,1	1,5
Indice "santé"	1,2	0,4	1,0	2,1	1,8	1,4
Revenu disponible réel des ménages	-0,4	0,4	0,6	1,1	1,5	1,7
Taux d'épargne des ménages <sup>2</sup>	12,6	12,2	11,5	11,4	11,2	11,1
Emploi intérieur	-0,3	0,4	0,9	1,3	1,0	1,1
Demandeurs d'emploi inoccupés	4,3	2,3	-3,2	-4,4	-3,1	-3,6
Taux de chômage <sup>3</sup>	8,5	8,6	8,5	7,9	7,1	6,8
Solde net de financement des administrations publiques (en % du PIB)	-3,1	-3,1	-2,5	-2,6	-2,0	-1,9

<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, François Courtois, Sébastien Fontenay,  
Charlotte de Montpellier et Alexandre Ounnas.  
A l'exception de Gautier Attanasi, tous les auteurs sont chercheurs à l'IRES.  
Gautier Attanasi est chercheur 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