



Perspectives économiques 2023¹

Malgré l'inflation élevée et la détérioration de la confiance des ménages et des entreprises, l'économie belge était toujours en progression au 3^e trimestre 2022, même si le rythme de la croissance fut plus faible que celui enregistré aux deux premiers trimestres. Il est probable que cette performance positive soit due encore pour partie à la réouverture complète de plusieurs activités économiques dont l'accès en début d'année était encore restreint par les mesures sanitaires.

Service d'analyse économique de l'IRES

Ce phénomène étant par nature temporaire, il ne devrait plus avoir d'impact économique significatif fin 2022, si bien que l'évolution de l'activité économique au dernier trimestre devrait être plus fortement marquée par la crise énergétique. Nous prévoyons ainsi une contraction significative (-0,3%) de l'activité économique belge entre septembre et décembre. Fin 2022, de nombreux freins à la croissance persistent : inflation élevée, resserrement des conditions de financement, faible confiance et incertitude élevée, ralentissement de la croissance économique mondiale. En raison de ceux-ci, l'activité économique belge devrait continuer à se contracter début 2023. Pour autant que les prix de l'énergie se stabilisent, la récession pourrait être de courte durée. Soutenue par un marché du travail qui est resté dynamique tout au long de 2022, la croissance économique pourrait redevenir positive dès le 2^e trimestre 2023.

Selon ces perspectives, la croissance de l'économie belge en 2023 serait de +0,2% en base annuelle moyenne (contre 3,0% en 2022). L'emploi, qui a très fortement augmenté en 2022, n'augmenterait plus que faiblement en 2023, si bien que le chômage devrait se relever (Encadré 1). Enfin, la hausse des prix devrait ralentir de manière significative en 2023 (Encadré 1).

La crise énergétique plombe la conjoncture économique internationale

Après s'être contractée de près de 1% entre mars et juin 2022, **l'activité économique mondiale a rebondi de manière significative au 3^e trimestre**. En effet, selon les données récentes des comptes nationaux, le PIB mondial a augmenté de

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 2023 de *Analyses économiques et prévisions*. Des renseignements sur cette étude peuvent être obtenus sur <https://uclouvain.be/fr/node/9209>.

Baurin A., Bodart V., Courttoy F., Lachapelle N., Pourtois M., Sauvenier M., Van Keirsbilck L., (2023). Perspectives économiques 2023, *Regards économiques*, Numéro 176.



ENCADRÉ 1

Résumé des prévisions pour la Belgique

- L'économie belge devrait croître de **0,2 %** en 2023.
- L'emploi **augmenterait** d'environ **11.000** unités en 2023.
- Le nombre de demandeurs d'emploi **augmenterait** d'environ **12.600** unités en 2023.
- L'inflation générale des prix à la consommation s'élèverait à **5,3 %** en 2023.
- Le déficit budgétaire des administrations publiques atteindrait **5 %** en 2023.

... La crise énergétique plombe la conjoncture économique internationale

1,8% entre juin et septembre 2022. La croissance de la production industrielle mondiale, de même que celle des échanges internationaux de marchandises, s'est également raffermie au 3^e trimestre.

Ces résultats de croissance, apparemment encourageants, le sont nettement moins lorsque l'on procède à une analyse détaillée par pays. Il apparaît ainsi que le rebond de l'activité économique mondiale évoqué ci-dessus est dû uniquement à la Chine, dont le PIB a progressé de près de 3,9% entre juin et septembre. Ce fort rebond de l'activité économique chinoise s'explique principalement par un relâchement des contraintes sanitaires, lesquelles avaient entraîné un blocage de l'activité entre mars et juin. A l'exception de la Chine, la croissance économique fut morose au 3^e trimestre dans de nombreux pays, en particulier pour les pays les plus avancés. On relève ainsi que la croissance des pays du G7 fut de seulement 0,4% entre juin et septembre. Au sein de ce groupe, l'activité économique s'est contractée au Japon (-0,2%) et au Royaume-Uni (-0,2%), a très faiblement augmenté dans la zone euro (+0,3%) et fut un peu plus soutenue aux Etats-Unis (+0,6%) après avoir été en recul durant les deux premiers trimestres de l'année. Pour ce qui concerne la production industrielle, le même constat s'applique, celle-ci ayant augmenté en Chine de +2,3% entre juillet et octobre alors que, sur la même période, elle se contractait (-0,6%) dans les pays les plus avancés.

Différents indicateurs plus récents confirment l'affaiblissement de la situation conjoncturelle internationale. C'est notamment le cas des indicateurs PMI mondiaux, dont les valeurs affichées en décembre étaient dans de nombreux cas inférieures au seuil critique de 50 qui marque la frontière entre l'expansion et la récession². L'indicateur composite PMI pour les pays les plus avancés était ainsi de seulement 47,1 en décembre. Pour les Etats-Unis et la zone euro, la valeur en décembre du PMI industriel était de respectivement 48,4 et 47,8, et celle du PMI des services de respectivement 49,6 et 49,1. Les indicateurs de la confiance des ménages et de celle des entreprises sont par ailleurs en berne dans de nombreux pays, dont ceux de la zone euro.

Plusieurs éléments contribuent à l'affaiblissement de la croissance économique mondiale. D'une part, le pouvoir d'achat des ménages est grevé par les prix élevés de l'énergie et le renchérissement de nombreux autres biens et services. Les hausses de prix tendent à présent à ralentir mais, malgré cela, l'inflation des prix à la consommation était toujours élevée fin 2022, celle-ci s'élevant en novembre à 7,9% aux Etats-Unis et 10,0% dans la zone euro. La situation financière des entreprises est également affectée par les prix élevés de l'énergie. Certaines activités de production largement énergivores se retrouvent ainsi ralenties ou même à l'arrêt. D'autre part, la croissance économique mondiale

² L'indicateur global PMI *JPMorgan* est issu d'enquêtes menées mensuellement auprès des directeurs d'achats de 27.000 entreprises dans 40 pays, représentant près de 90 % du PIB mondial. Le niveau 50 correspond au seuil critique entre la zone d'expansion (>50) et la zone de contraction économique (<50). L'écart par rapport au seuil de 50 renseigne sur l'intensité de l'expansion ou de la récession.



... La crise énergétique plombe la conjoncture économique internationale

est ralentie par les durcissements monétaires opérés par de nombreuses banques centrales dans les pays les plus avancés et dans les pays émergents pour contrer la hausse de l'inflation. Ainsi, durant l'année 2022, les principaux taux de politique monétaire ont augmenté de 425 points de base aux Etats-Unis et de 225 points de base en zone euro. Les taux d'intérêt à long terme ont évolué en parallèle, le taux de rendement des emprunts publics à 10 ans ayant notamment augmenté de 230 points de base aux Etats-Unis entre fin 2021 et fin 2022, et de 270 points de base en zone euro. La politique anti-Covid très stricte menée par la Chine a également des retombées défavorables sur l'économie mondiale. Elle crée en effet des soubresauts dans l'activité économique chinoise, qui se répercutent dans les échanges internationaux et entraînent des perturbations dans l'approvisionnement mondial de certains biens. Enfin, du fait du prolongement de la guerre en Ukraine et de la crise énergétique, l'incertitude mondiale était toujours très élevée fin 2022³.

Etant particulièrement impactée par la guerre en Ukraine et la crise énergétique, **la zone euro devrait entrer en récession au dernier trimestre 2022**, avec un recul du PIB de la zone euro de 0,3% selon nos projections. La croissance économique en zone euro resterait négative au 1^{er} trimestre 2023 et elle pourrait encore l'être légèrement au 2^e trimestre si la crise énergétique se prolonge. Selon les dernières prévisions du Consensus Forecast, la croissance de l'économie américaine resterait positive au dernier trimestre 2022, mais à un niveau modeste (+0,3% par rapport au trimestre précédent). Nous prévoyons que ces conditions de croissance se prolongeront début 2023.

Pour autant que l'apaisement observé récemment sur les marchés de l'énergie se prolonge en 2023 (Tableau 1), **l'évolution de la situation de l'économie mondiale devrait s'avérer plus positive durant la seconde moitié de 2023**. En effet, sous cette hypothèse, l'inflation devrait avoir entamé son recul à cet horizon⁴. Même si elle devrait encore être élevée, en raison notamment des effets de second tour, son impact sur le pouvoir d'achat des ménages devrait néanmoins être moins important qu'il ne l'est aujourd'hui. Le reflux de l'inflation devrait permettre aux banques centrales de devenir plus attentistes et d'adoucir le processus de resserrement monétaire. Un élément contributeur important au raffermissement attendu de l'activité économique mondiale devrait être la bonne situation actuelle du marché du travail. Ainsi, malgré l'affaiblissement conjoncturel, 641.000 nouveaux emplois ont encore été créés aux Etats-Unis au dernier trimestre 2022 tandis que, en zone euro, l'emploi a augmenté de 481.900 unités au 3^e trimestre. Dans ce contexte, le niveau du chômage demeurerait faible dans les deux régions fin 2022⁵.

Même en cas de reprise en seconde partie d'année, le niveau de la croissance économique mondiale en 2023 devrait être en retrait de celui de 2022 (Tableau 2). Les prévisions les plus récentes de l'OCDE fixent ainsi la progression du PIB mondial à seulement 2,2% en 2023, contre 3,1% en 2022⁶. L'affaiblissement est nettement plus marqué pour les pays les plus avancés. En effet, selon nos prévisions, la croissance économique aux Etats-Unis passerait de 1,9% en 2022 à 0,8% en 2023. Le recul est encore plus important pour la zone euro : alors que la progression annuelle moyenne du PIB devrait atteindre 3,3% cette année, celle-ci ne serait plus que de 0,2% en 2023. Pour ce qui concerne la Chine, l'activité économique y progresserait de 3,3% en 2022 et 4,6% en 2023 selon les dernières prévisions de l'OCDE.

³ Fin 2022, l'indicateur mondial d'incertitude construit par The Economist Intelligence Unit était 40% plus élevé que sa moyenne de longue période (1990-2021).

⁴ Selon nos prévisions, au 4^e trimestre 2023, l'inflation annuelle des prix à la consommation devrait s'élever à 2,7% aux Etats-Unis et 3,7% en zone euro, contre respectivement 7,2% et 10,1% au 4^e trimestre 2022.

⁵ Selon les données les plus récentes, le taux de chômage s'élevait aux Etats-Unis à 3,5% en décembre et, en zone euro, il était de 6,5% en novembre.

⁶ Source : Perspectives économiques de l'OCDE, n°112, novembre 2022.



Compte tenu de l'affaiblissement de la croissance économique des pays les plus avancés, **la croissance du commerce international devrait sensiblement ralentir en 2023**, comme le suggèrent les indicateurs mondiaux des directeurs d'achats relatifs au commerce. Le ralentissement serait néanmoins atténué par le raffermissement de la croissance économique chinoise. Ainsi, alors qu'elle devrait atteindre 3,9% cette année, la croissance du commerce international descendrait à 2,6% en 2023 selon nos prévisions.

Tableau 1. Hypothèses
(données fin de période)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Prix du pétrole ¹	71,1	66,0	52,0	79,0	82,0	81,0
Taux de change Euro/US \$	1,14	1,11	1,22	1,12	1,06	1,08
Taux de politique monétaire : Etats-Unis ²	2,50	1,75	0,00	0,00	4,50	5,50
Taux de politique monétaire : zone euro ³	0,00	0,00	0,00	0,00	2,50	4,00

¹ Baril de Brent, en \$

² Taux d'intérêt sur les fonds fédéraux, en %

³ Taux repo de la BCE, en %

L'économie belge devrait connaître une courte récession fin 2022 et début 2023

Malgré les difficultés économiques engendrées par la crise énergétique, **la croissance de l'économie belge est demeurée positive au 3^e trimestre 2022** (Graphique 1). La progression de l'activité économique fut néanmoins en retrait de celle, soutenue, observée lors des deux premiers trimestres, le PIB réel de la Belgique ayant augmenté de seulement 0,2% entre juin 2022 et septembre 2022 selon les données les plus récentes des comptes nationaux de l'ICN. Ce ralentissement de l'activité touche tous les principaux secteurs économiques. L'activité demeure en hausse dans la construction et dans les services mais, dans l'industrie, l'activité accuse en revanche une forte baisse entre juin et septembre.

Entre juin et septembre 2022, la croissance de l'emploi a également ralenti, mais le fléchissement fut nettement moindre que celui observé pour l'ensemble de l'activité économique. Ainsi, **21.900 emplois ont encore été créés de manière nette au 3^e trimestre** (+0,4% par rapport au trimestre précédent), ce qui porte à 77.600 le nombre total d'emplois créés entre janvier et septembre 2022. Malgré cette évolution très positive de l'emploi, la baisse du chômage a ralenti depuis le début 2022 et on constate même que, depuis septembre, le nombre de demandeurs d'emploi *inoccupés* (DEI) est en hausse sur un an. Ainsi, en novembre, la Belgique comptait 21.484 DEI de plus qu'un an plus tôt⁷. En octobre, le pourcentage de la population active belge au chômage était de 5,4%, contre 6,0% un an plus tôt⁸.

En dépit de l'évolution toujours très favorable de la situation du marché du travail, **l'économie belge devrait entrer en récession au dernier trimestre 2022** (Graphique 1). Nous prévoyons ainsi que le PIB réel de la Belgique reculera de 0,3% entre septembre et décembre 2022⁹. Nous prévoyons également que le recul de l'activité économique se poursuivra début 2023 (Graphique 1).

⁷ Il s'agit ici de données **désaisonnalisées**.

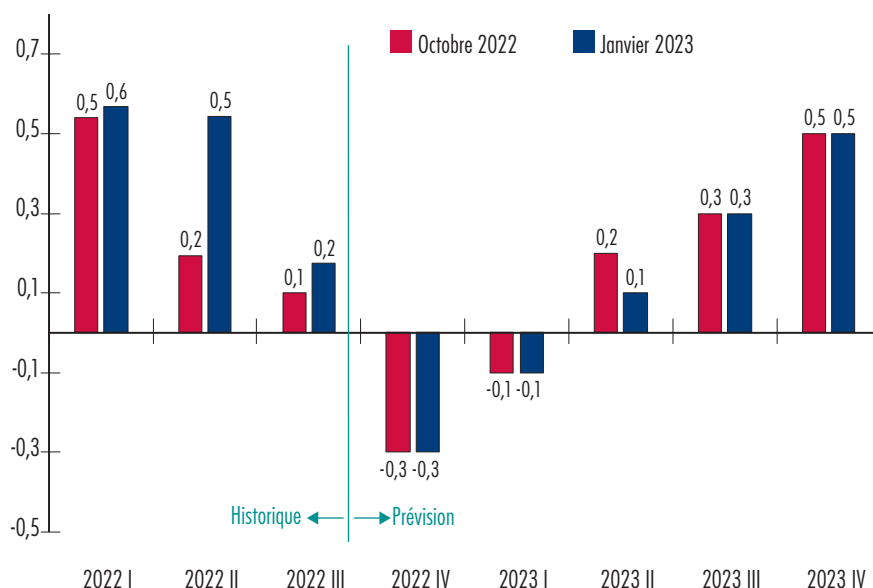
⁸ Taux de chômage harmonisé Eurostat, en données **désaisonnalisées**.

⁹ Les projections de croissance livrées pour 2022q4 par notre modèle de prévision immédiate varient entre -0,1% et +0,1%. Ces prévisions sont toutefois entourées d'une forte incertitude. Pour cette raison et sur base de notre analyse, la projection de croissance retenue pour 2022q4 est : -0,3%.



Graphique 1. Projections de la croissance trimestrielle du PIB réel de la Belgique

Source : ICN
Calculs : IRES



Plusieurs éléments expliquent ces perspectives moroses.

- D'une part, **l'inflation reste élevée**, la hausse du niveau général des prix à la consommation s'élevant encore à 10,4% en décembre. De ce fait, malgré les mécanismes d'indexation automatique en vigueur en Belgique, l'évolution du pouvoir d'achat des ménages est considérablement freinée. L'inflation devrait se tasser courant 2023 mais, malgré tout, nous prévoyons que le revenu disponible réel des ménages belges augmentera, au niveau macroéconomique, de seulement 1,1% en 2023. Par ailleurs, la hausse des prix étant particulièrement fortes pour plusieurs biens essentiels, comme l'énergie, dont la consommation est difficilement compressible à court terme, de nombreux ménages sont confrontés à des problèmes de liquidité qui les contraignent à limiter leurs dépenses globales. L'énergie étant un intrant important pour de nombreuses activités économiques, le coût élevé de celle-ci plombe également la situation financière des entreprises, les plus affectées étant celles dont l'activité est énergivore et dont la capacité à pouvoir relever leur prix est limitée par une forte concurrence sur leur marché.

- D'autre part, **la confiance des ménages et des entreprises apparaît fortement affaiblie fin 2022** (Graphique 2). La confiance des ménages se situait en effet en décembre à un de ses plus bas niveaux historiques tandis que le niveau auquel la confiance des entreprises est tombée en décembre correspond à celui observé lors de récessions passées. Du côté des ménages, du fait de la forte hausse des prix, l'inquiétude est importante à propos de l'évolution de la situation financière tandis que, du côté des entreprises, les prévisions de la demande future étaient très pessimistes fin 2022, notamment dans l'industrie manufacturière.

- Même si elle a bien résisté jusqu'à présent, **la situation du marché du travail devrait se dégrader en 2023**. Les intentions d'embauche des entreprises ont en effet fortement baissé au cours des derniers mois de 2022. On s'attend par conséquent à un ralentissement des créations d'emplois au cours des prochains mois, tandis que la hausse du chômage devrait se poursuivre.

- Enfin, les partenaires commerciaux de la Belgique sont soumis actuellement aux mêmes faiblesses conjoncturelles que celles évoquées ci-dessus pour l'économie belge. Ainsi, en novembre, l'inflation en zone euro était de 10,0%. La confiance est par ailleurs en berne en zone euro : tant pour les ménages que les

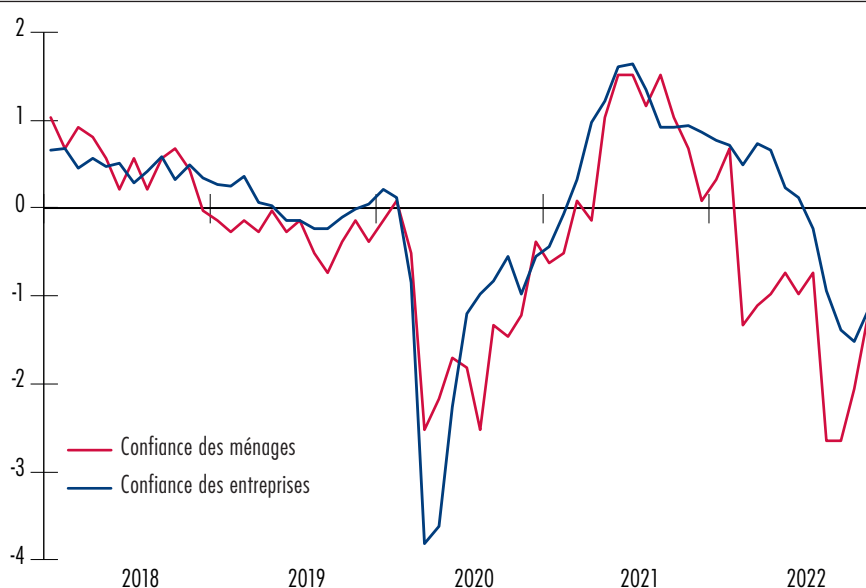
... L'économie belge devrait connaître une courte récession fin 2022 et début 2023

entreprises, elle était en décembre inférieure à sa moyenne historique. Dès lors, **au cours des prochains mois, l'économie belge ne pourra pas compter sur la demande étrangère pour compenser l'affaiblissement de la demande intérieure qui est attendu.**

En dépit des faiblesses qui viennent d'être mentionnées, **la croissance de l'économie belge pourrait redevenir positive dès le 2^e trimestre 2023** (Graphique 1). Pour autant que les prix de l'énergie se stabilisent, l'inflation devrait diminuer de manière significative courant 2023. Par ailleurs, dans la mesure où de nombreuses entreprises déclaraient fin 2022 être toujours confrontées à des problèmes de pénurie de main d'œuvre, la dégradation de la situation du marché devrait être limitée durant la période de récession.

En 2022, la croissance annuelle moyenne de l'économie belge devrait atteindre 3,0%. En 2023, elle chuterait à 0,2%.

Graphique 2. Confiance des ménages et des entreprises
(en moyenne centrée réduite)
Source : ICN et calculs personnels



Après avoir été en forte hausse aux 2^e et 3^e trimestres 2022, **la consommation des ménages devrait probablement reculer lors du dernier trimestre 2022. Sa croissance serait encore ralentie en 2023.** Les craintes sur les perspectives économiques et sur l'évolution de leur situation financière plombent en effet la confiance des ménages, laquelle se situe fin 2022 à un de ses plus bas niveaux historiques. L'inflation élevée, qui touche notamment mais pas uniquement les biens énergétiques, pèse effectivement sur le pouvoir d'achat des ménages, lequel devrait augmenter de seulement 1,1% en 2023. Jusqu'à présent, les ménages ont pu puiser dans leur épargne pour combler les pertes de pouvoir d'achat mais cette possibilité est aujourd'hui réduite. Il n'est dès lors pas étonnant de constater dans les résultats des dernières enquêtes de conjoncture que, au cours des derniers mois, les ménages ont fortement revu à la baisse leurs projets d'achat important. Au total, **la croissance de la consommation privée serait limitée à 0,8% en 2023, après avoir atteint 3,9% en 2022.**

Après une solide hausse au 1^{er} trimestre 2022, **l'investissement des ménages s'est contracté au cours des deux trimestres suivants.** Ces contre-performances récentes semblent dues principalement à des problèmes de pénurie de main-d'œuvre et d'approvisionnement de certains matériaux plutôt qu'à une insuffisance de la demande. Les permis de bâtir accordés pour des travaux de construction et de rénovation ont en effet fortement augmenté en 2021 et, tout au long de l'année

... L'économie belge devrait connaître une courte récession fin 2022 et début 2023

2022, les entreprises de construction ont affiché une opinion très favorable à propos du niveau de leur carnet de commandes. Les perspectives pour fin 2022 et pour 2023 sont en demi-teinte. D'un côté, l'investissement en logement devrait être soutenu par la réalisation des chantiers retardés. D'un autre côté, du fait de la forte hausse des prix de la construction, du relèvement des taux d'intérêt et des craintes à propos du pouvoir d'achat, la demande des ménages pour des travaux de construction devrait faiblir. En 2022, **la croissance annuelle moyenne de l'investissement résidentiel devrait atteindre 2,4% en 2022. Elle faiblirait à -1,2% en 2023.**

Comme l'investissement des ménages, **l'investissement des entreprises** a débuté l'année 2022 en forte hausse avant de se contracter aux 2^e et 3^e trimestres. Bien que la faiblesse récente de l'investissement soit due pour partie à certains facteurs ponctuels¹⁰, celle-ci devrait se prolonger fin 2022 et en 2023. Les conditions conjoncturelles et financières de l'investissement se sont en effet nettement dégradées au cours des derniers mois. Sur le plan conjoncturel, la confiance des entreprises a fortement diminué dans tous les principaux secteurs d'activité, en ce compris l'industrie manufacturière. Cette baisse de confiance est notamment la conséquence d'une forte dégradation des prévisions de la demande qui, dans tous les secteurs, se situent fin 2022 très en deçà de leur moyenne historique. Le taux d'utilisation des capacités de production industrielle a de surcroît fortement diminué fin 2022. Sur le plan financier, les conditions générales d'accès du crédit bancaire se sont durcies en 2022, sous le coup notamment d'une remontée des taux d'intérêt. Parallèlement à cela, la hausse des prix de l'énergie et du coût des autres facteurs de production a eu pour effet de réduire les capacités de financement interne des entreprises. Dans ce contexte économique et financier dégradé, **la croissance annuelle moyenne de l'investissement des entreprises devrait être de -1,4% en 2023, après -2,0% en 2022.**

Après un léger recul au 2^e trimestre 2022, les **exportations** belges de biens et services ont rebondi au 3^e trimestre. Leur croissance devrait à nouveau ralentir fin 2022 et elle devrait rester affaiblie en 2023. On observe en effet dans les dernières enquêtes de conjoncture que les entreprises industrielles ont fortement révisé à la baisse leurs prévisions de demande et que le volume de leur carnet de commandes étrangères est tombé nettement en deçà de sa moyenne de longue période. Ces résultats coïncident avec la détérioration de l'environnement économique international évoquée plus haut. La conjoncture industrielle en zone euro a notamment fortement faibli au cours des derniers mois : en décembre, l'indicateur pour la zone euro du climat des affaires dans l'industrie était en deçà de sa moyenne de longue période tandis que l'indicateur industriel PMI pour la zone affichait une valeur (47,8) largement inférieure au seuil critique de 50. Les échanges industriels intra-européens, auxquels les entreprises industrielles belges participent activement, devraient donc être peu soutenus au cours des mois à venir. En 2022, **la croissance des exportations belges de biens et services devrait atteindre 4,6% en base annuelle moyenne. Elle faiblirait à 0,7% en 2023.**

Dès lors que, en Belgique, l'évolution des importations de biens et services est fortement déterminée par celle des exportations, d'une part, et celle de la demande intérieure privée, d'autre part, **la croissance des importations devrait passer de 4,1% en 2022 à 0,9% en 2023.** Il en découle que **la contribution du commerce extérieur à la croissance resterait positive (+0,5 ppc) en 2022 mais qu'elle deviendrait négative (-0,2 ppc) en 2023.**

L'emploi a continué à fortement augmenter en 2022. Alors que 77.600 emplois

¹⁰ La forte hausse de l'investissement des entreprises au 1^{er} trimestre 2022 est en effet due en large partie à des opérations ponctuelles relatives à un chantier naval à l'étranger. L'absence de telles opérations au 2^e trimestre explique la forte baisse de l'investissement entre mars et juin.

... L'économie belge devrait connaître une courte récession fin 2022 et début 2023

(nets) ont déjà été créés entre janvier et septembre, le nombre total devrait atteindre 87.000 pour l'ensemble de l'année selon nos prévisions. Les créations d'emplois devraient être nettement moins nombreuses en 2023. Comme expliqué ci-dessus, la croissance économique devrait être fortement ralentie en 2023. On peut également voir dans les enquêtes de conjoncture que, au cours des derniers mois, les entreprises ont fortement revu à la baisse leurs intentions d'embauche. Il convient toutefois de signaler que, fin 2022, de nombreuses entreprises étaient encore confrontées à un manque de main d'œuvre. L'emploi pourrait donc à nouveau augmenter en 2023. **Nous prévoyons ainsi des créations d'emplois à hauteur de 11.000 unités endéans l'année.**

En novembre 2022, le nombre de demandeurs d'emplois *inoccupés* était en hausse de 4,8% par rapport à son niveau un an plus tôt. Du fait du ralentissement attendu des créations d'emplois, **le chômage devrait continuer à augmenter sur la période de projection.** Ainsi, sous l'hypothèse d'une croissance de la population active de 0,6% en 2023, le nombre de demandeurs d'emplois *inoccupés* augmenterait d'environ 12.600 unités *endéans* 2023¹¹. Le taux de chômage harmonisé Eurostat passerait ainsi de 5,4% fin 2022 et 5,6% fin 2023¹².

L'**inflation** des prix à la consommation n'a cessé de grimper courant 2022 jusqu'à atteindre un pic de 12,3% en octobre. Elle s'est quelque peu repliée au cours des deux derniers mois mais, en décembre, elle était encore élevée, avec une valeur de 10,4%. Les niveaux historiquement élevés atteints par l'inflation en 2022 s'expliquent en grande partie par la flambée des prix de l'énergie provoquée par l'invasion de l'Ukraine par la Russie et par les sanctions internationales prises à l'égard de la Russie. L'inflation sous-jacente s'est également sensiblement relevée en 2022, passant de 2,5% fin 2021 à 7,5% fin 2022.

Etant donné le prolongement de la guerre en Ukraine et la baisse de production de pétrole par les pays de l'OPEP élargi à la Russie, les prix de l'énergie devraient rester élevés en 2023 (Tableau 1). Les marchés financiers prévoient néanmoins une stabilisation de ceux-ci en 2023 : selon les contrats futures, le prix du baril de *Brent* et celui du gaz naturel (*Dutch TTF*) convergeraient d'un niveau de respectivement 82\$ le baril de *Brent* et 76€ le MWh de gaz fin 2022 vers un niveau de respectivement 81\$ le baril de *Brent* et 84€ le MWh de gaz fin 2023. Ils seraient ainsi en retrait de leur niveau moyen de 2022 : respectivement 97,5\$ le baril de *Brent* et 139€ le MWh de gaz. Dans cette perspective, **la contribution des prix de l'énergie à l'inflation générale devrait sensiblement diminuer courant 2023. Les pressions inflationnistes sous-jacentes devraient en revanche rester fortes en 2023.** On s'attend en effet à ce que la hausse passée des prix de l'énergie continue à se répercuter dans le prix des autres biens et services. Par ailleurs, du fait des mécanismes automatiques d'indexation qui sont en vigueur en Belgique, les entreprises enregistrent depuis fin 2021 de fortes augmentations salariales, qu'elles pourraient vouloir répercuter, totalement ou partiellement, dans leurs prix. En fonction de ces éléments, **l'inflation générale des prix à la consommation se replierait en 2023 et atterrirait aux alentours de 3% fin 2023.**

Risques

Plusieurs risques importants menacent les perspectives présentées ci-dessus (Encadré 2). **Le risque principal vient d'une nouvelle envolée des prix de l'énergie**, laquelle pourrait surgir si les pays européens étaient confrontés à d'importants problèmes d'approvisionnement en gaz sur la période de projection.

¹¹ Les chiffres mentionnés font référence à l'évolution *endéans* l'année, c'est-à-dire entre le début et la fin de l'année.

¹² Les chiffres indiqués sont les moyennes trimestrielles sur le 4^e trimestre de chaque année.

... Risques

Les risques de pénurie pour cet hiver ont certes nettement diminué, mais, pour ce qui concerne l'hiver 2023-2024, la situation énergétique en Europe dépendra de la capacité des pays européens à reconstituer leurs réserves en gaz au cours des prochains mois. En cas de pénurie, de nombreuses activités de production seraient affectées. Une nouvelle envolée des prix de l'énergie aurait par ailleurs pour effet de retarder le recul de l'inflation et de contraindre les banques centrales à resserrer davantage les conditions monétaires. Il résulterait de l'ensemble de ces effets un recul plus important que prévu de la croissance économique en zone euro. **Les difficultés économiques provoquées par les resserrements monétaires pourraient être plus importantes que prévu.** La situation financière des agents économiques (ménages, entreprises, états) les plus endettés pourrait en effet être fortement fragilisée. La hausse des taux d'intérêt mondiaux et l'appréciation du dollar pourraient également amener certains pays émergents et en voie de développement au bord de la crise financière. **Une forte reprise des contaminations de Covid-19 en Chine et dans le reste du monde pourrait soumettre l'économie mondiale à de nouveaux aléas.**

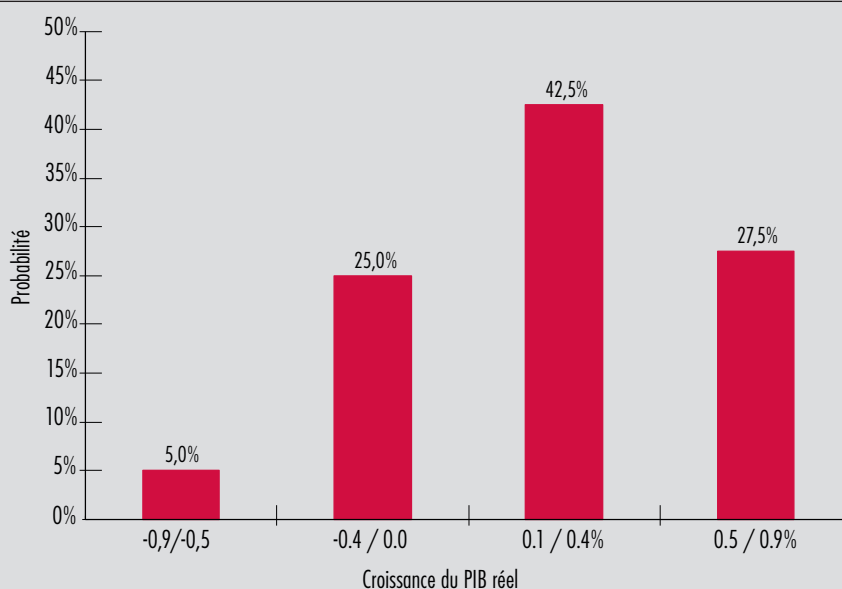
ENCADRÉ 2

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 2023

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

Sources : ICN, Belgostat, INS
Prévisions : IRES

	2018	2019	2020	2021	2022 ^P	2023 ^P
Environnement international						
PIB États-Unis	2,9	2,3	-2,8	5,9	1,9	0,8
PIB Zone euro	1,8	1,6	-6,3	5,2	3,3	0,2
PIB Chine	6,7	6,0	2,3	8,1	3,3	4,6
Commerce international	3,7	0,7	-5,9	9,7	3,9	2,6
Économie belge						
PIB	1,8	2,2	-5,4	6,1	3,0	0,2
Consommation privée	1,9	1,7	-8,3	5,5	3,9	0,8
Consommation publique	1,6	2,2	0,0	4,8	-0,4	0,7
Investissement	3,0	5,0	-5,1	4,8	-1,5	-0,4
Entreprises	2,4	5,6	-5,4	3,9	-2,0	-1,4
Ménages	1,5	5,1	-7,1	7,9	2,4	-1,2
Administrations	10,2	1,6	0,1	5,2	-5,4	7,2
Demande intérieure (hors variation de stocks)	2,1	2,6	-5,6	5,2	1,5	0,5
Variation des stocks ¹	0,4	-0,7	-0,3	0,4	1,0	0,0
Demande intérieure totale	2,6	1,9	-5,8	5,6	2,5	0,5
Exportations de biens et services	1,1	2,4	-5,0	11,3	4,6	0,7
Importations de biens et services	2,0	2,0	-5,6	10,7	4,1	0,9
Exportations nettes ¹	-0,7	0,4	0,4	0,6	0,5	-0,2
Prix à la consommation	2,1	1,4	0,7	2,4	9,6	5,3
Indice «santé»	1,8	1,5	1,0	2,0	9,2	6,1
Revenu disponible réel des ménages	1,2	2,6	1,2	1,2	-0,6	1,1
Taux d'épargne des ménages ²	11,8	12,6	20,9	17,3	13,3	13,5
Emploi intérieur	1,5	1,6	0,1	1,8	2,1	0,4
Demandeurs d'emploi inoccupés	-5,8	-3,8	3,7	-6,0	-6,0	3,2
Taux de chômage	6,0	5,5	5,7	6,3	5,4	5,6
Solde net de financement des administrations publiques (en % du PIB)	-0,9	-1,9	-9,0	-5,6	-4,3	-5,0

¹ Contribution à la croissance du PIB

² En pourcentage du revenu disponible

Cette étude a été réalisée sous la direction de Vincent Bodart, avec la collaboration de Arno Baurin, François Courtoy, Nathan Lachapelle, Mathilde Pourtois, Mathieu Sauvenier et Leïla Van Keirsbilck. Les auteurs sont chercheurs à l'IRES sauf Mathieu Sauvenier et Leïla Van Keirsbilck 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

Secrétaire de rédaction :

Séverine Dinjar

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

