

# Rapport annuel 2015

14 Mars 2016

Pierre Wunsch  
Vice-Gouverneur



# **1. Situation mondiale en constante mutation**



# Ralentissement de la croissance mondiale sous l'effet des économies émergentes

(pourcentages de variation en volume par rapport à l'année précédente, sauf mention contraire)

	2013	2014	2015	<i>p.m.</i> <i>Part du PIB mondial<sup>1</sup></i>
				2014
Pays avancés	1,1	1,8	1,9	42,9
dont: États-Unis	1,5	2,4	2,5	15,9
Japon	1,6	0,0	0,6	4,4
Zone euro	-0,3	0,9	1,6	12,2
Royaume-Uni	2,2	2,9	2,5	2,4
Pays émergents	5,0	4,6	4,0	57,1
dont: Chine	7,7	7,3	6,9	16,6
Russie	1,3	0,6	-3,7	3,3
Amérique latine	2,9	1,3	-0,4	8,6
Monde	3,3	3,4	3,1	100,0
<i>p.m. Commerce mondial<sup>2</sup></i>	3,2	3,4	2,6	

Sources: CE, FMI.

<sup>1</sup> Selon les définitions du FMI et calculé sur la base des parités de pouvoir d'achat.

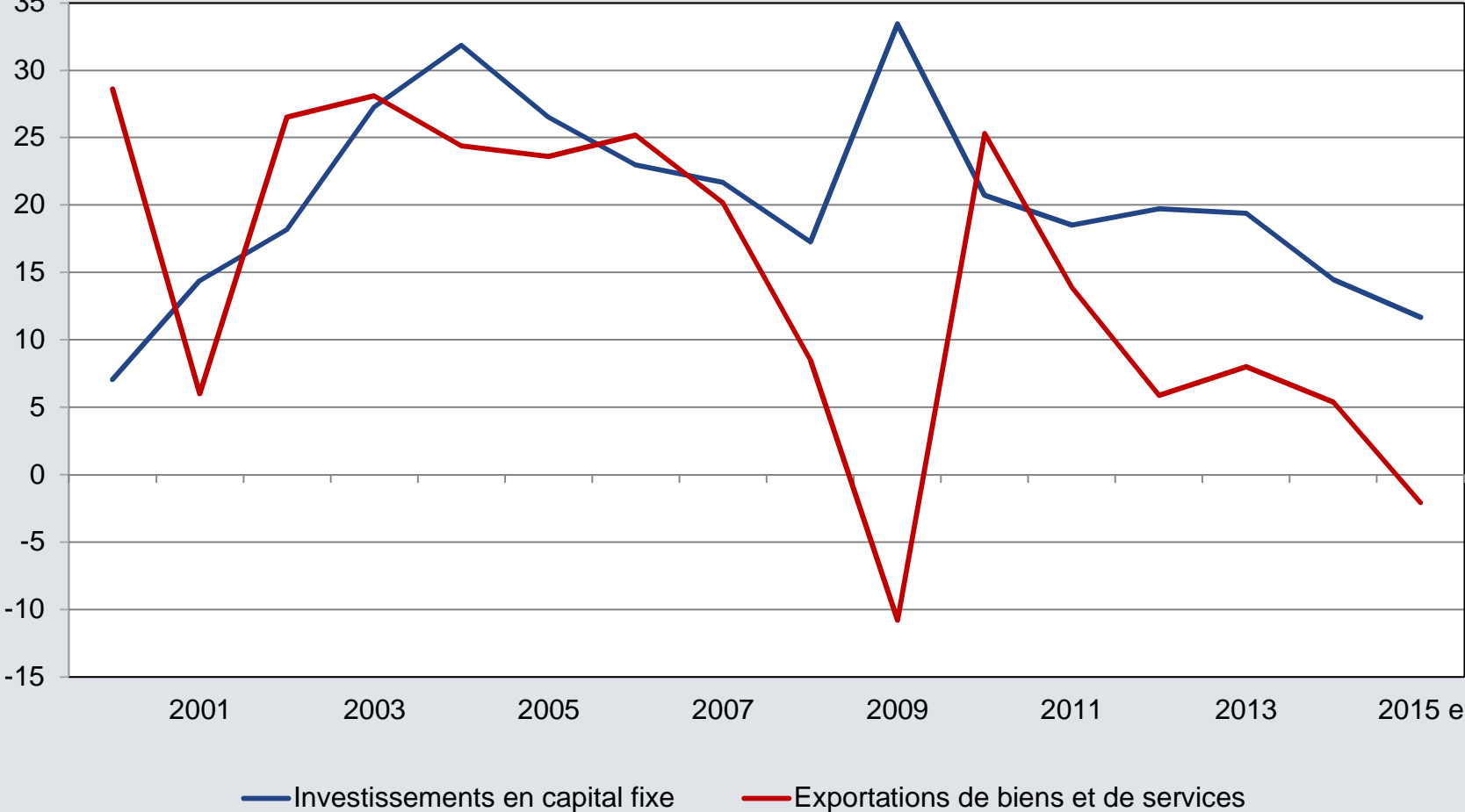
<sup>2</sup> Moyenne des exportations et des importations de biens et de services.



# Chine: transition vers un nouveau modèle de croissance

## Exportations et investissements

(pourcentages de variation, en volume)



Sources: CEIC, OCDE.



# Le ralentissement de la demande et l'offre abondante ont pesé sur les cours des matières premières

## Cours des matières premières

(données journalières en dollars des États-Unis)



Source: Thomson Reuters Datastream.



# Dépréciation des devises des économies les plus vulnérables

## Cours de change vis-à-vis du dollar des États-Unis

(indices 2011 = 100)



Source: Thomson Reuters Datastream.



# Économie mondiale

- ▶ La situation mondiale en constante mutation nécessite une capacité d'adaptation
- ▶ L'ouverture et le commerce international sont importants pour la prospérité
- ▶ La transition vers une économie émettant moins de gaz à effet de serre constitue un défi, mais offre aussi des opportunités
- ▶ Les flux de réfugiés constituent un grand défi; leur intégration sur le marché du travail est cruciale



**2. Zone euro: réorienter la  
reprise vers une croissance  
durable et renforcer les fondamentaux  
pour réaliser une union monétaire stable**

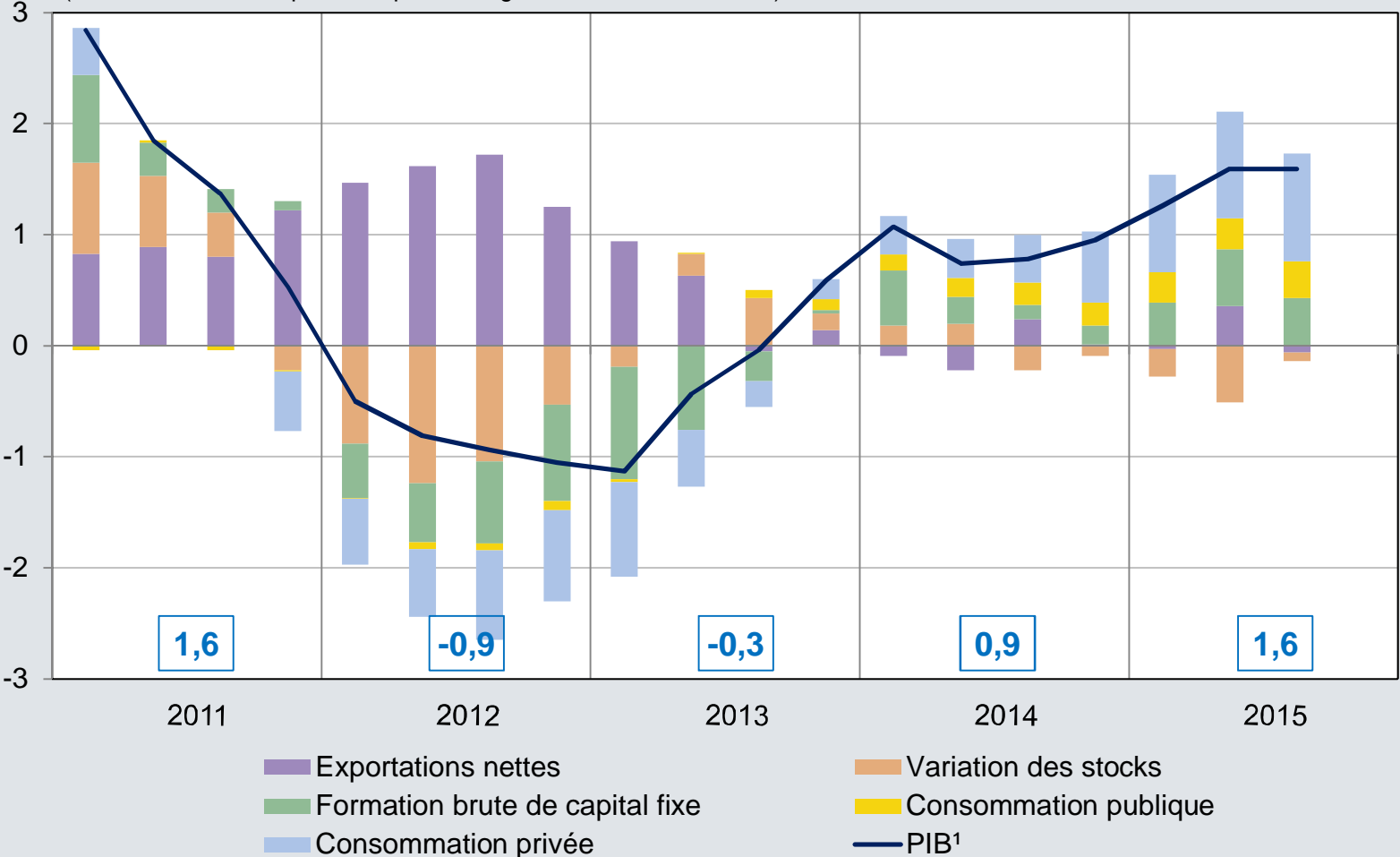




# Croissance modérée de l'activité dans la zone euro

## Contribution à la croissance annuelle du PIB

(données en volume; points de pourcentage, sauf mention contraire)

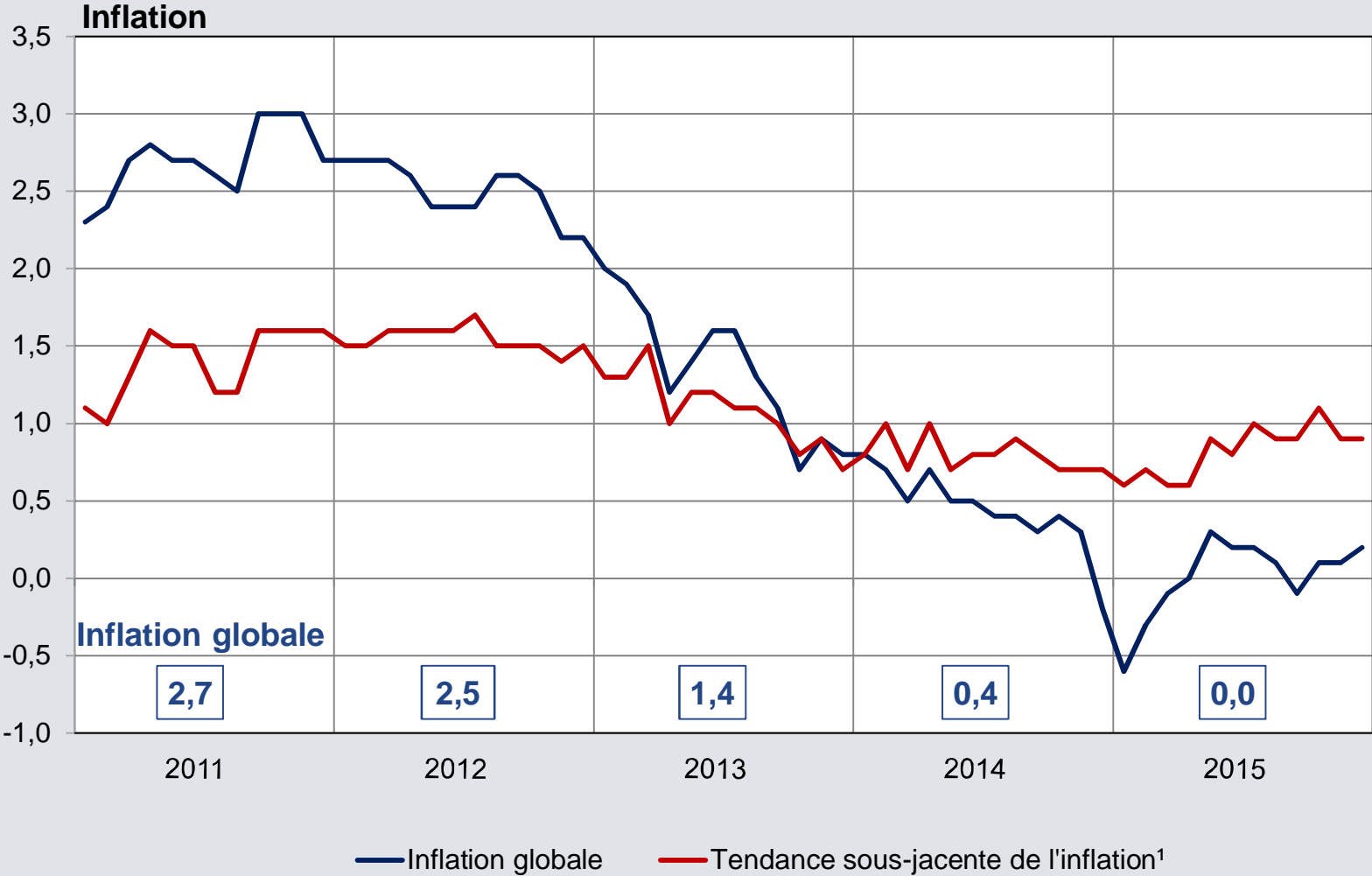


Source: CE.

<sup>1</sup> Pourcentages de variation par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente.



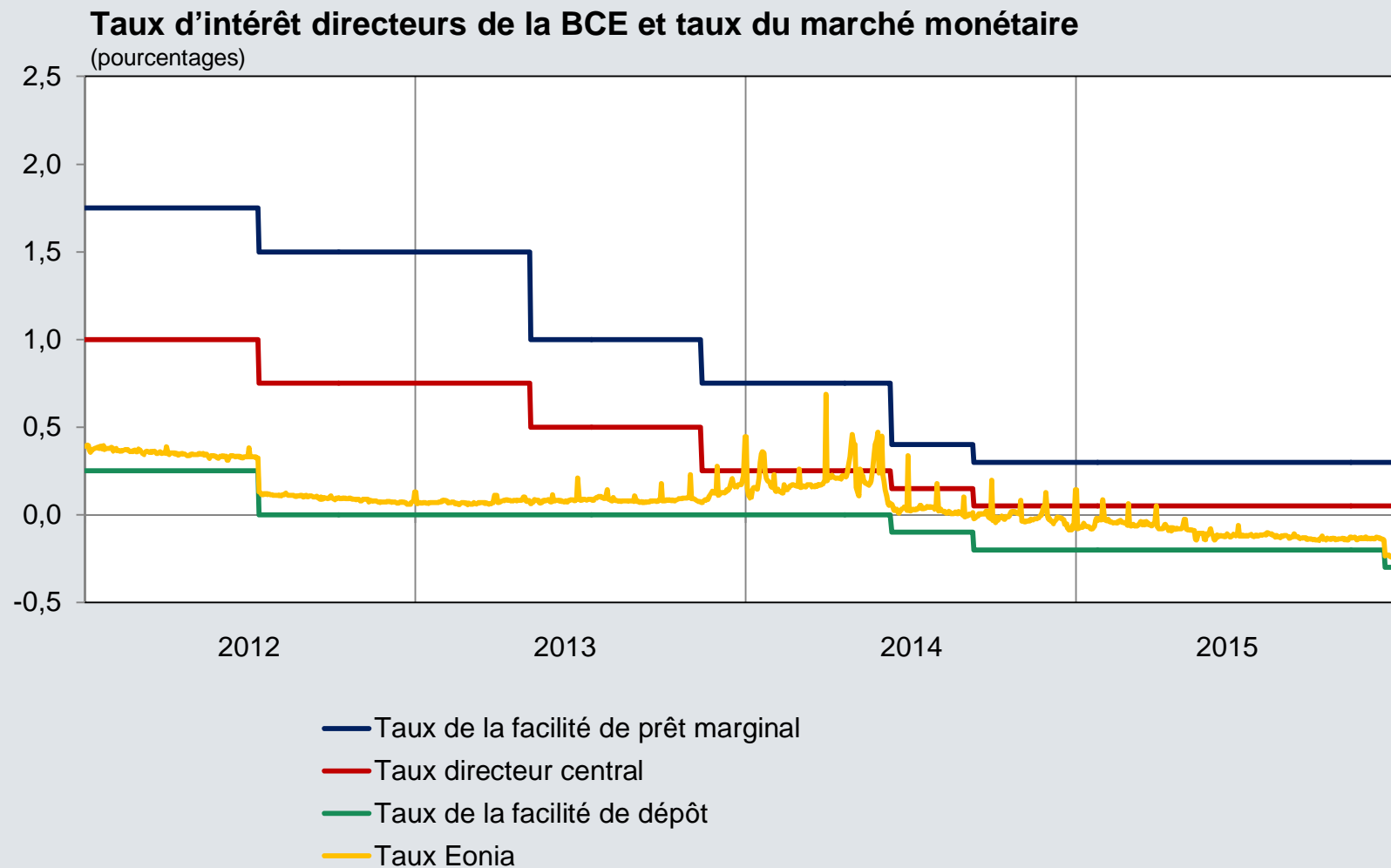
# L'inflation demeure en deçà de l'objectif



Sources: BCE, CE.  
 ¹ Inflation globale hors énergie et produits alimentaires.



# Taux d'intérêt directeurs à des niveaux historiquement bas



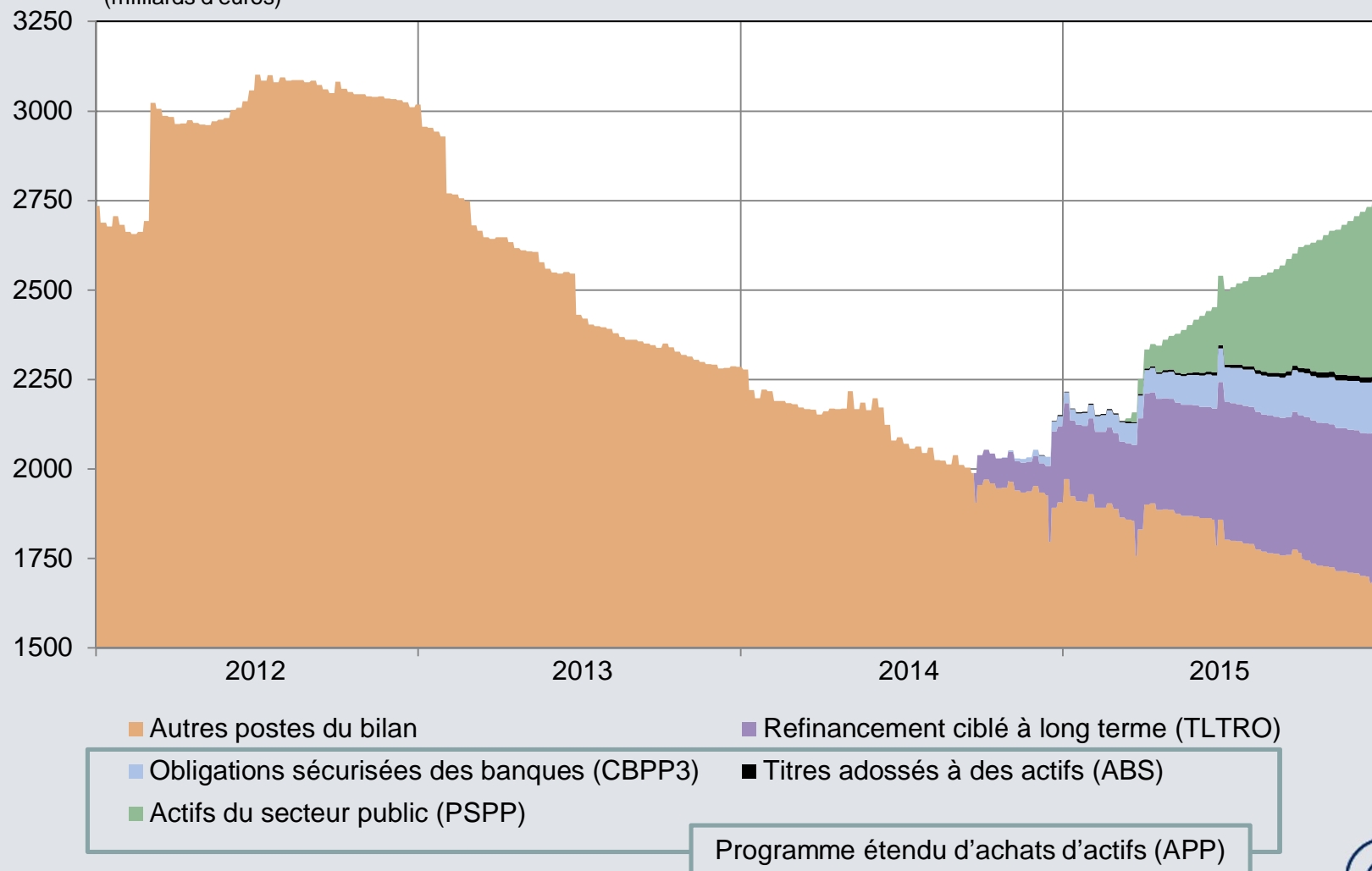
Sources: BCE, Thomson Reuters Datastream.



# Assouplissement supplémentaire grâce aux programmes d'achats d'actifs

## Bilan consolidé de l'Eurosystème: actifs

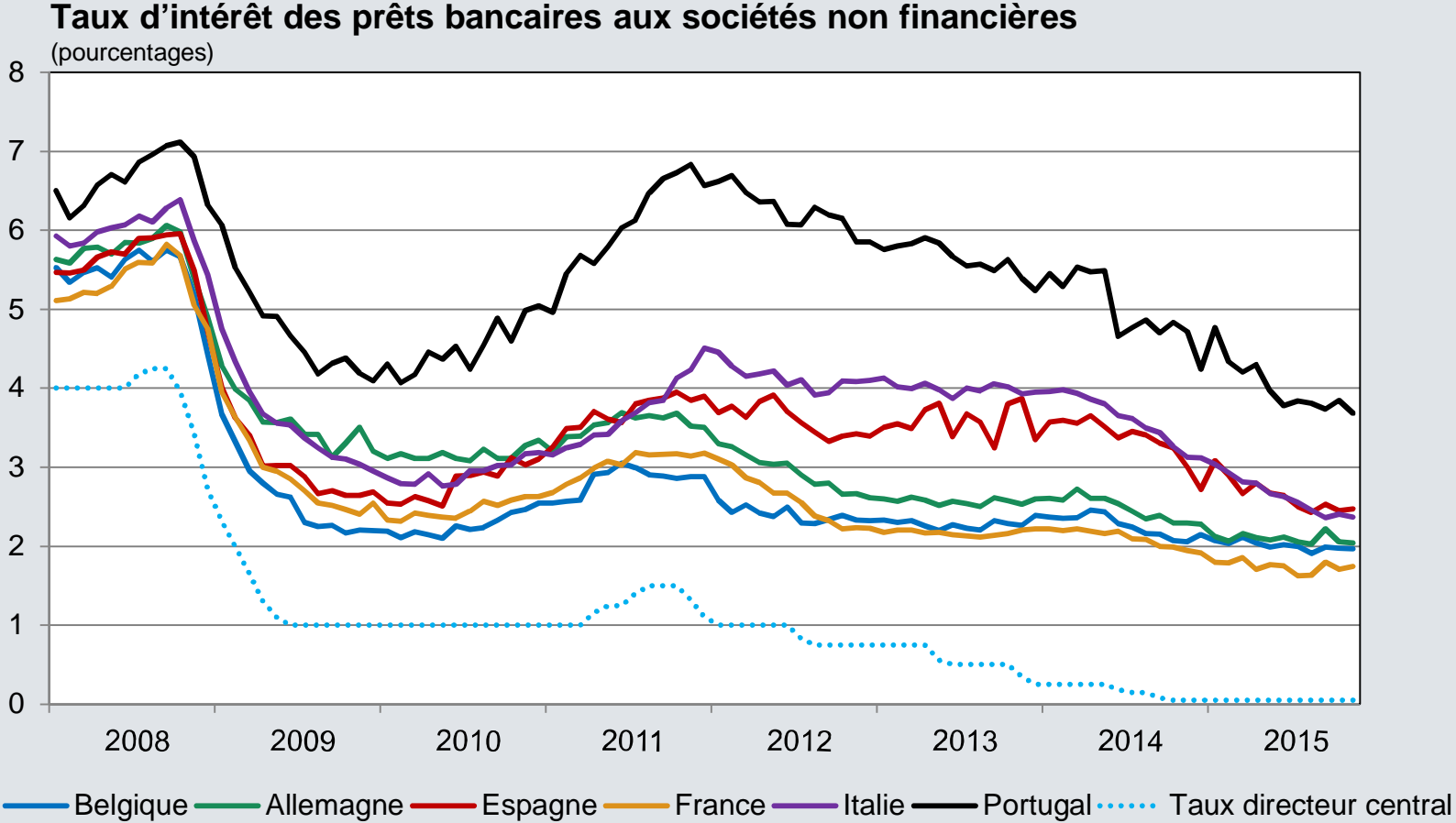
(milliards d'euros)



Source: BCE.



# L'assouplissement de la politique monétaire offre (de nouveau) des conditions de financement bancaire attractives



Sources: BCE, Thomson Reuters Datastream.



# Augmentation des crédits octroyés aux sociétés non financières<sup>1</sup>

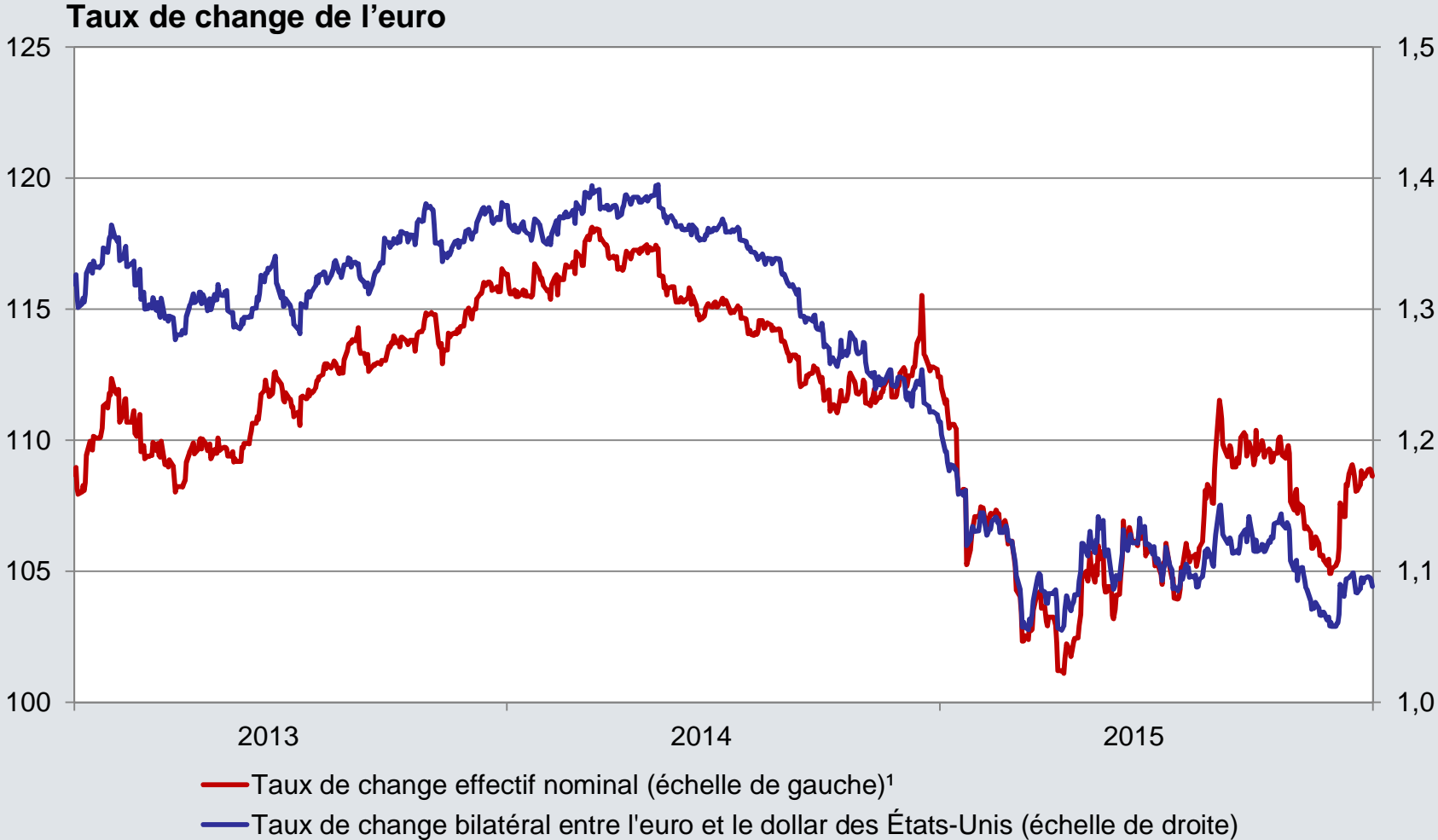
(pourcentages de variation annuelle)



Sources: BCE, BNB.  
<sup>1</sup> Compris les crédits titrisés.



# Dépréciation de l'euro



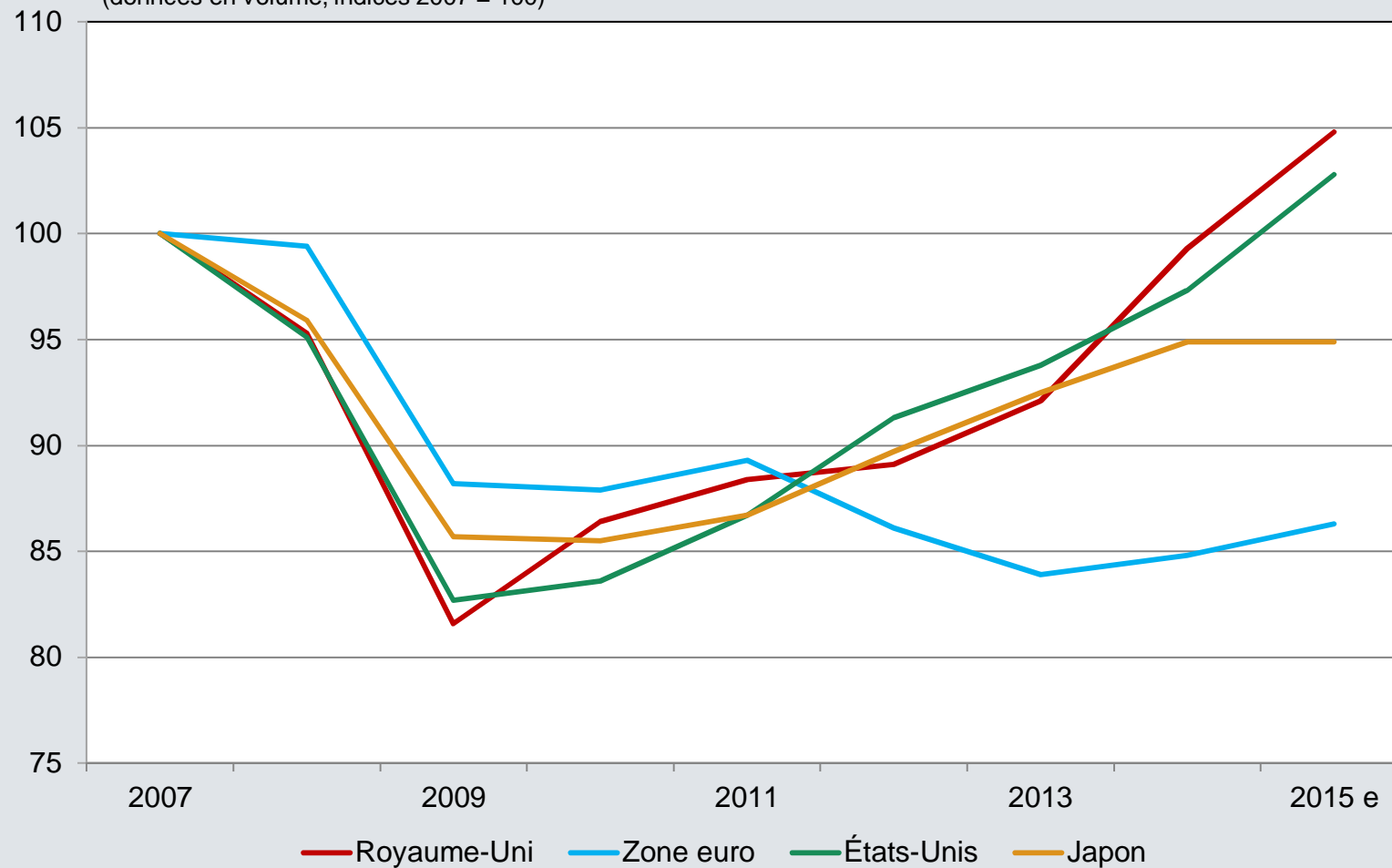
Sources: BCE, Thomson Reuters Datastream.  
<sup>1</sup> Taux de change effectif nominal vis-à-vis des 38 principaux partenaires commerciaux de la zone euro.



# Les investissements faibles pèsent sur le potentiel de croissance

## Formation brute de capital fixe

(données en volume, indices 2007 = 100)



Source: CE.





## Zone euro

- ▶ La politique monétaire combat le désancrage des anticipations d'inflation et encourage les investissements
- ▶ Les risques pour la stabilité financière doivent être endigués par la politique (macro)prudentielle
- ▶ D'autres leviers sont nécessaires pour rehausser structurellement la croissance (et les taux d'intérêt):
  - Un système bancaire qui finance l'économie de manière fluide
  - Politique budgétaire: élargir les marges en garantissant la soutenabilité
  - Des réformes structurelles pour renforcer le potentiel de croissance (cf. Irlande, Espagne)
  - Parachever l'UEM. Cela requiert (cf. rapport des 5 présidents européens):
    - plus d'union économique
    - union financière: parachèvement de l'union bancaire et union des marchés de capitaux
    - à terme, union budgétaire et politique



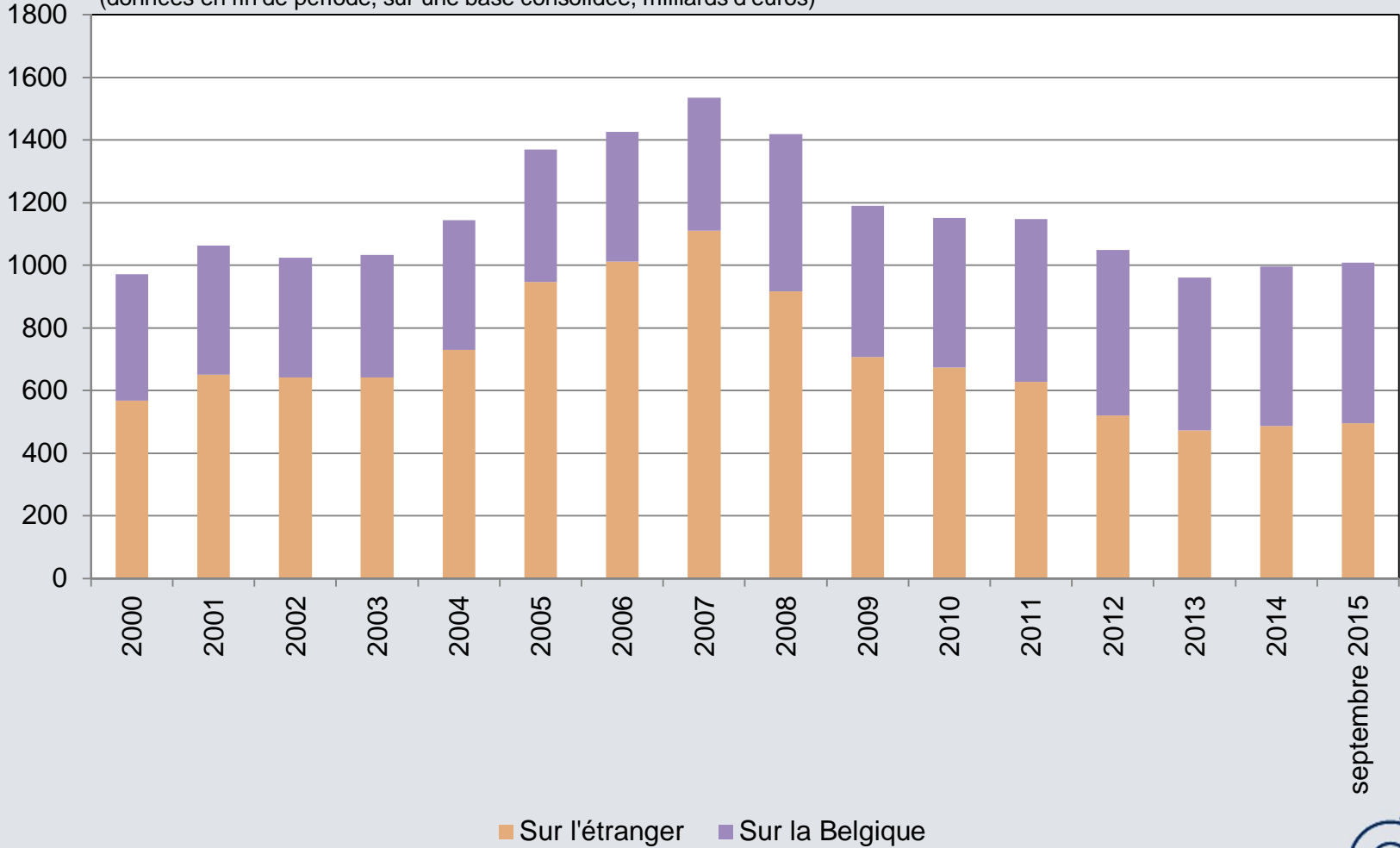
### **3. Le système financier belge au sein de l'environnement de taux faibles**



# Secteur bancaire: processus de désendettement

## Structure des actifs des établissements de crédit belges

(données en fin de période, sur une base consolidée, milliards d'euros)



Source: BNB.



# Secteur bancaire: bons résultats en 2015, mais une partie des bénéfices ne sont pas structurels

## Compte de résultats des établissements de crédit belges

(données sur une base consolidée; milliards d'euros, sauf mention contraire)

					Neuf premiers mois	
	2011	2012	2013	2014	2014	2015
Résultat net d'intérêts	14,0	13,6	13,3	14,5	10,8	11,3
Résultat hors intérêts	4,8	4,5	7,0	6,2	5,0	5,7
Produit bancaire	18,7	18,1	20,3	20,7	15,8	16,9
Dépenses opérationnelles	-12,3	-13,0	-12,4	-12,7	-9,6	-10,0
Résultat brut d'exploitation	6,4	5,0	8,0	8,0	6,2	7,0
Réductions de valeur et provisions	-5,0	-2,6	-3,0	-1,3	-0,9	-0,6
Autres composantes du compte de résultats	-1,0	-0,8	-1,8	-2,2	-1,6	-1,9
Profit ou perte net(te)	0,4	1,6	3,3	4,5	3,6	4,4

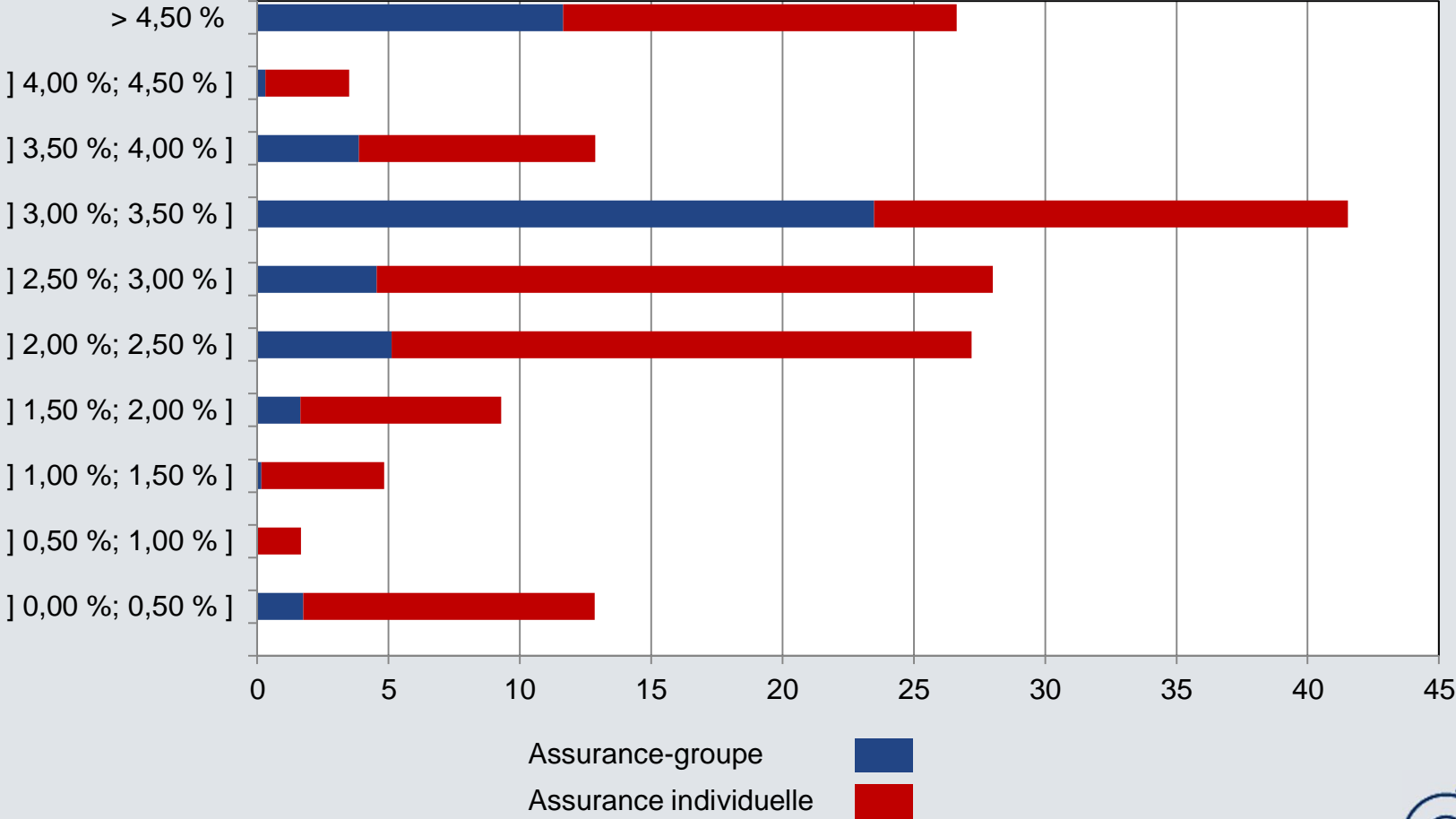
Source: BNB.



# Les taux d'intérêt bas constituent un défi pour le secteur des assurances

## Ventilation des réserves d'inventaire d'assurance-vie selon le rendement garanti par contrat individuel

(données en fin de période, milliards d'euros, 2014)

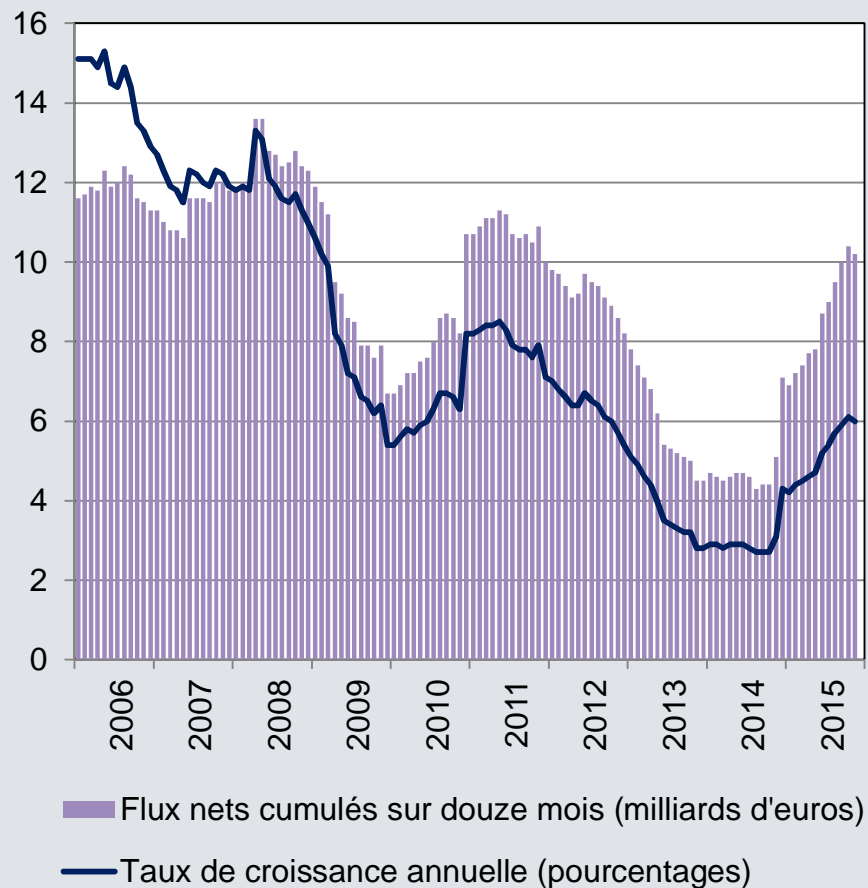


Source: BNB.



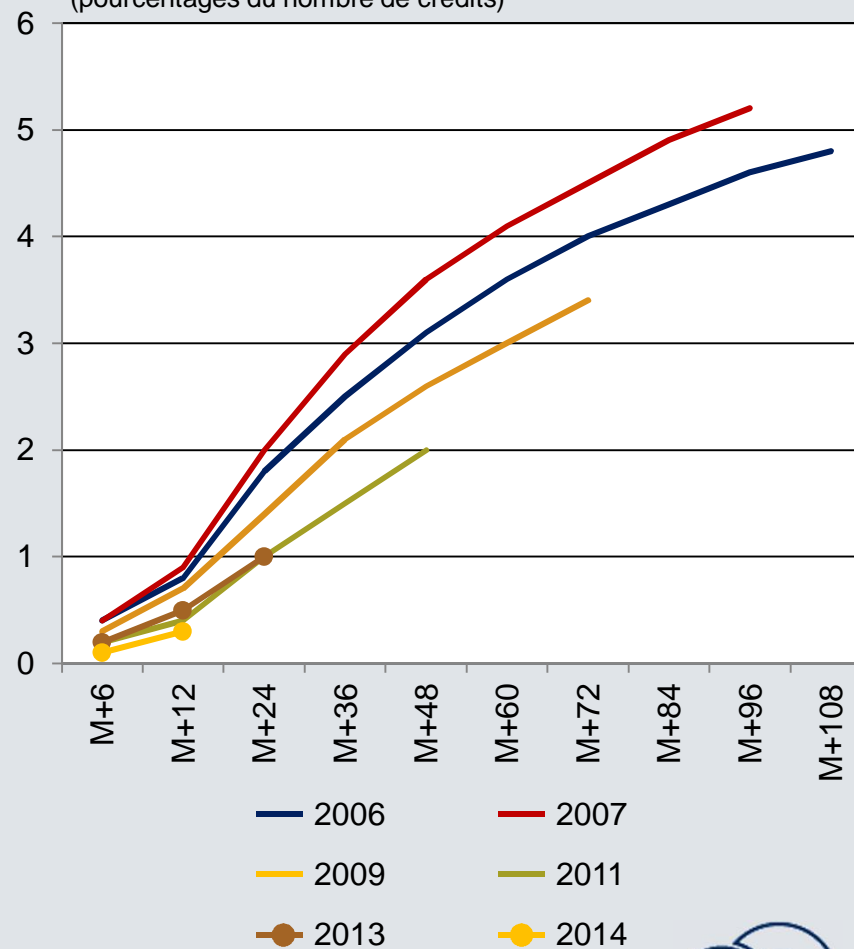
# Des crédits immobiliers en hausse, les défauts de paiement restent stables

## Évolution des octrois de crédits hypothécaires



## Défauts de paiement sur les crédits hypothécaires par année d'octroi

(pourcentages du nombre de crédits)

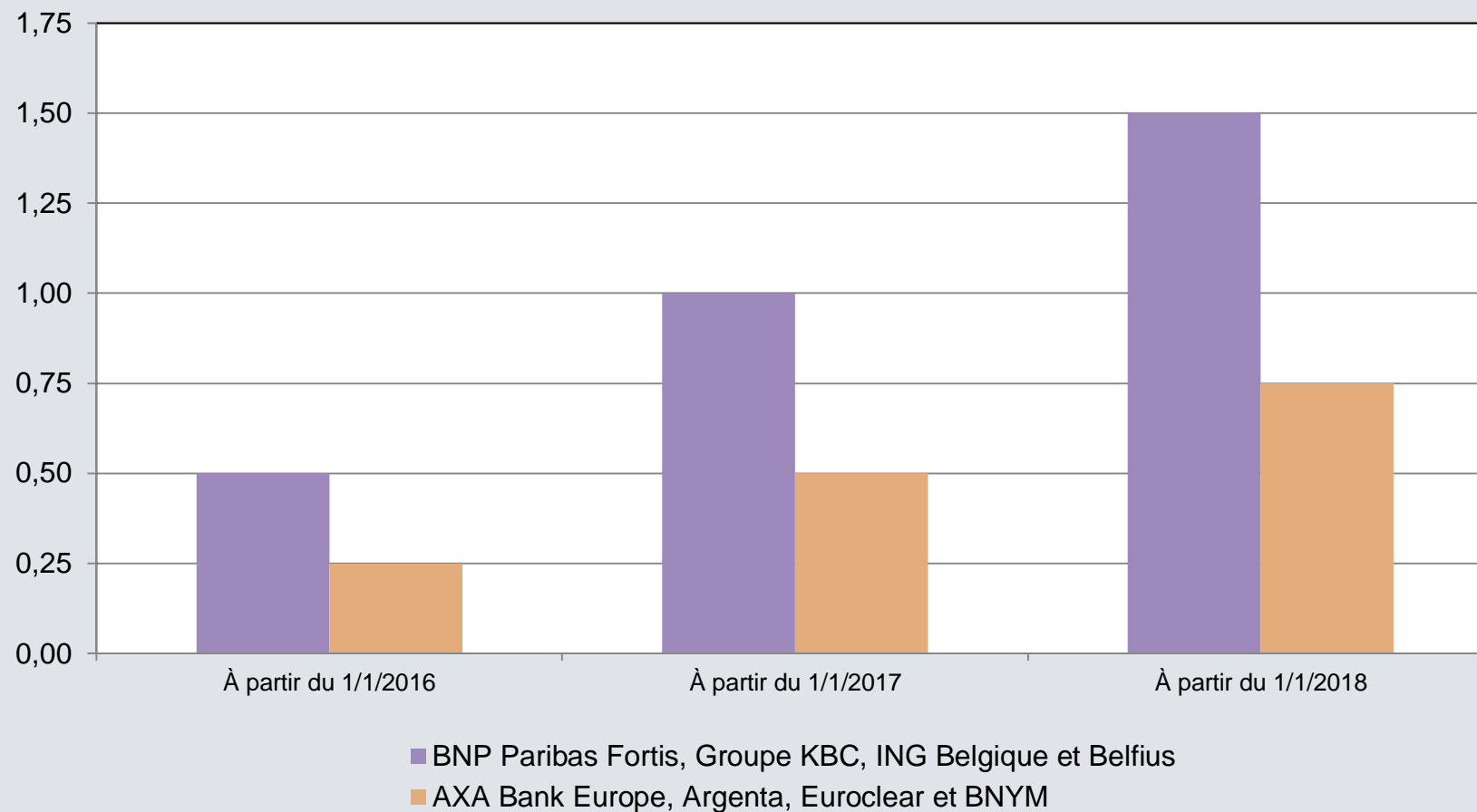


Source: BNB.



# Coussin de fonds propres supplémentaires pour les grandes banques

(pourcentages des actifs pondérés par les risques)



Source: BNB.



# Le système financier

- ▶ L'environnement de taux pèse sur la rentabilité
- ▶ Adaptation nécessaire au nouveau cadre de surveillance et de réglementation (poursuite de l'intégration dans le mécanisme de surveillance unique, Solvabilité II)
- ▶ Attention accrue portée à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme
- ▶ Les développements technologiques (y compris la cyber-sécurité) constituent un défi important
- ▶ Accompagner la diversification par un suivi adéquat
- ▶ Les institutions financières doivent adapter leur modèle d'entreprise





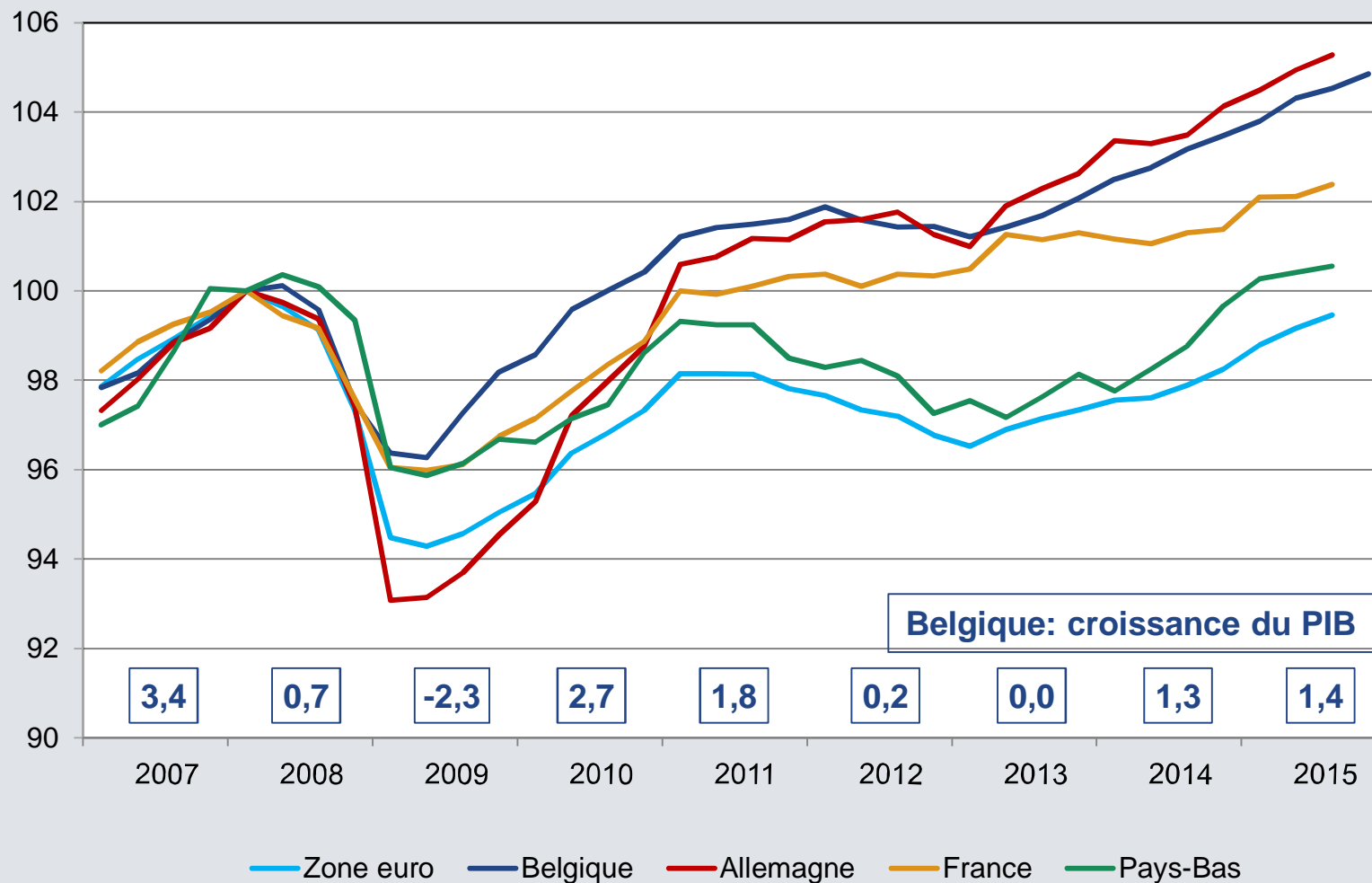
## **4. L'économie belge: des obstacles à la croissance ont été levés**

- ▶ **La politique menée a eu, en 2015, une incidence sur une série d'évolutions économiques**
- ▶ **Renforcer davantage l'économie belge et la soutenabilité des finances publiques**



# Reprise continue, mais modérée, de l'activité en Belgique

(PIB en volume, indices 2008T1 = 100, données corrigées des variations saisonnières et des effets de calendrier)



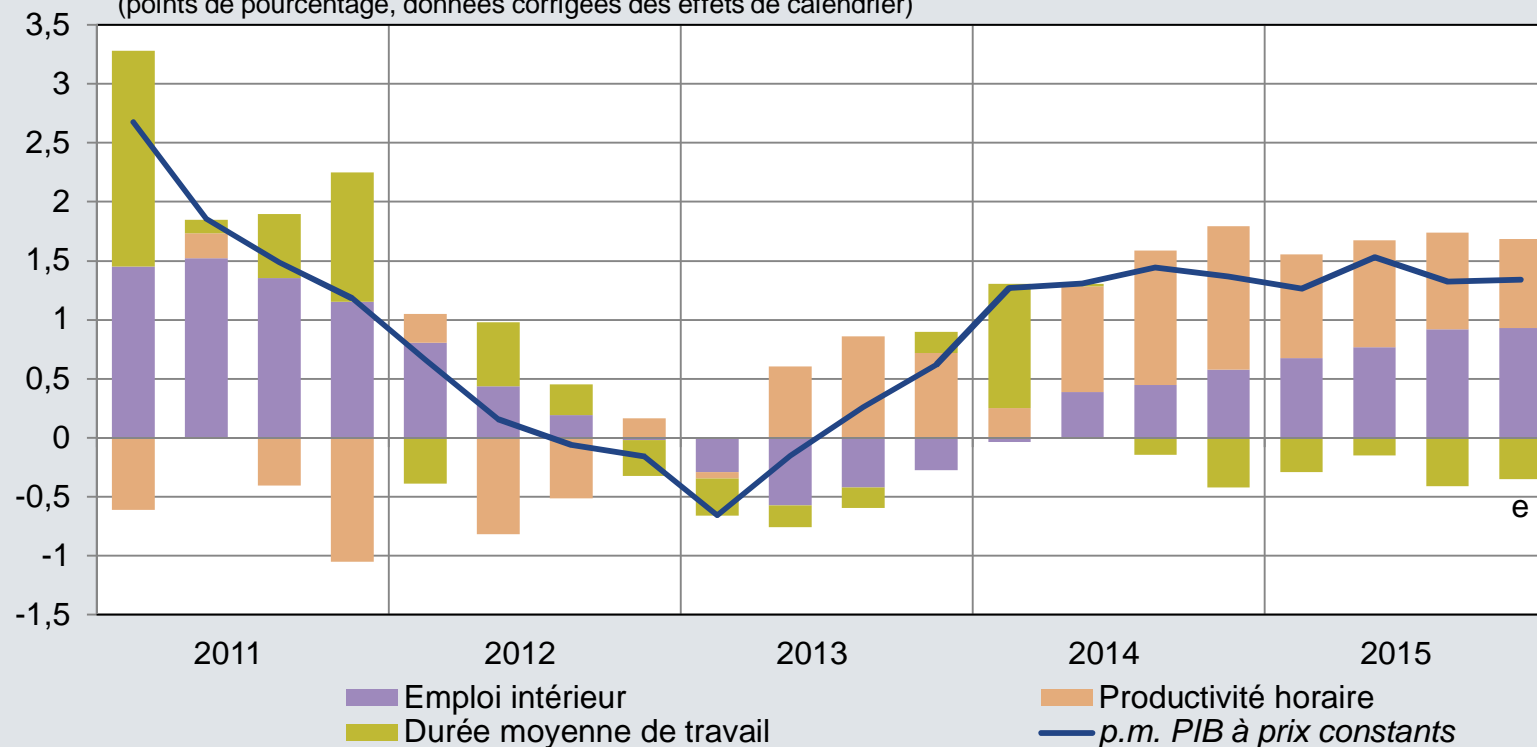
Sources: CE, ICN, BNB.



# La croissance de l'emploi s'est accélérée

## Contributions à la croissance annuelle du PIB

(points de pourcentage, données corrigées des effets de calendrier)



## Emploi: variations en personnes

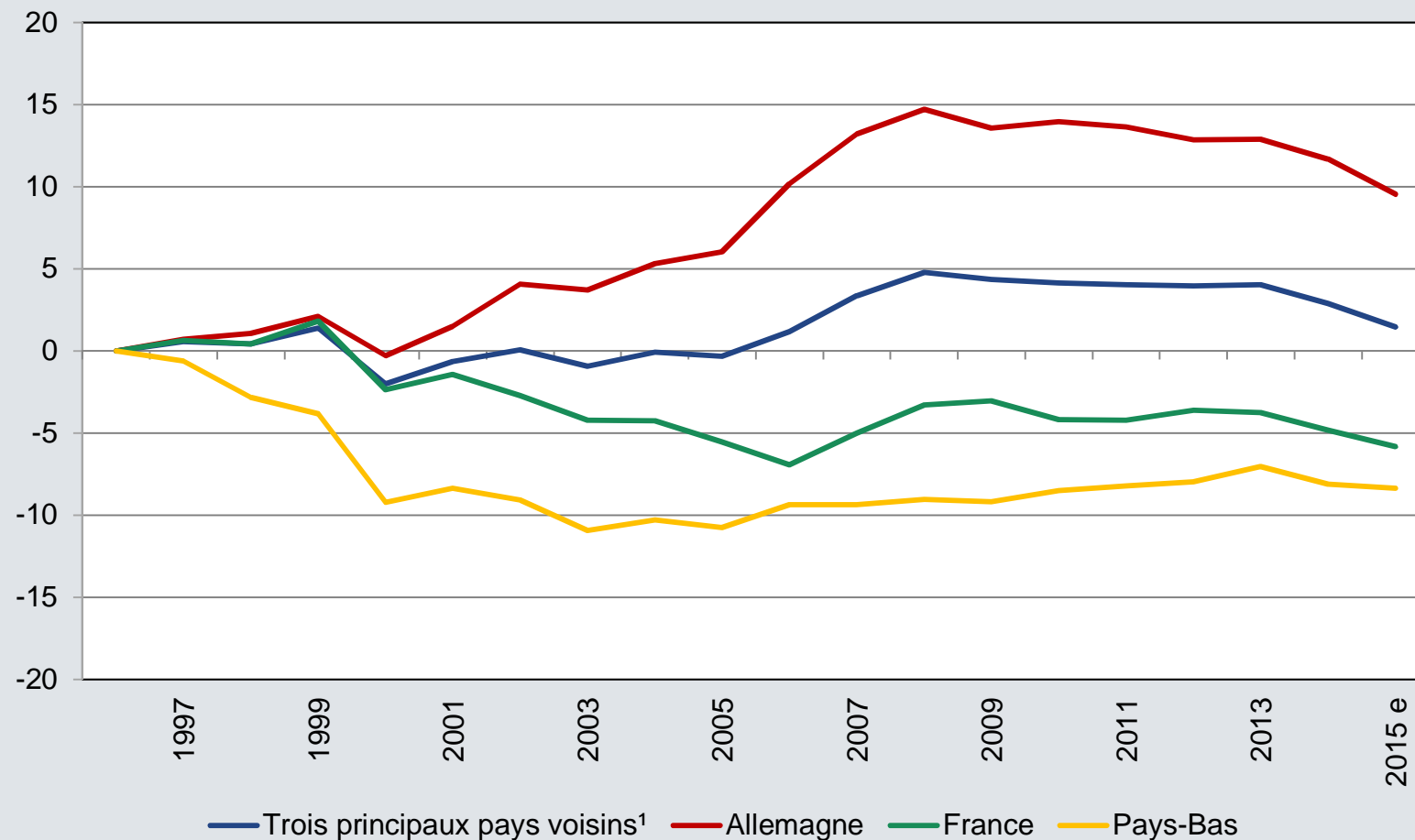
	2011	2012	2013	2014	2015
Emploi intérieur	+61 300	+16 100	-17 700	+15 600	+37 500
Activités marchandes	+34 300	-6 800	-25 900	-300	+23 500

Sources: CE, ICN, BNB.



# Le handicap salarial de la Belgique a continué de se réduire

(écarts en pourcentage de l'évolution depuis 1996 des coûts salariaux horaires dans le secteur privé par rapport aux trois principaux pays voisins)



Source: CCE.

<sup>1</sup> Moyenne pondérée sur la base de l'importance relative du PIB.



# Tax shift: incidence macroéconomique sur l'économie belge

(déviations en pourcentage par rapport à un scénario de base<sup>1</sup>; différentiels de croissance cumulés, sauf mention contraire)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB	0,0	0,2	0,5	0,7	1,0	1,3	1,5
Salaire nominal horaire	0,0	-0,8	-0,8	-1,2	-1,5	-2,2	-2,5
Emploi (en personnes)	400	6 100	16 300	26 700	38 600	52 500	64 500
Solde primaire (pourcentages du PIB)	-0,1	-0,4	-0,1	-0,3	-0,6	-0,4	-0,3

Source: BNB, "Incidences macroéconomiques sur l'économie belge du scénario de tax shift élaboré par le gouvernement", décembre 2015.

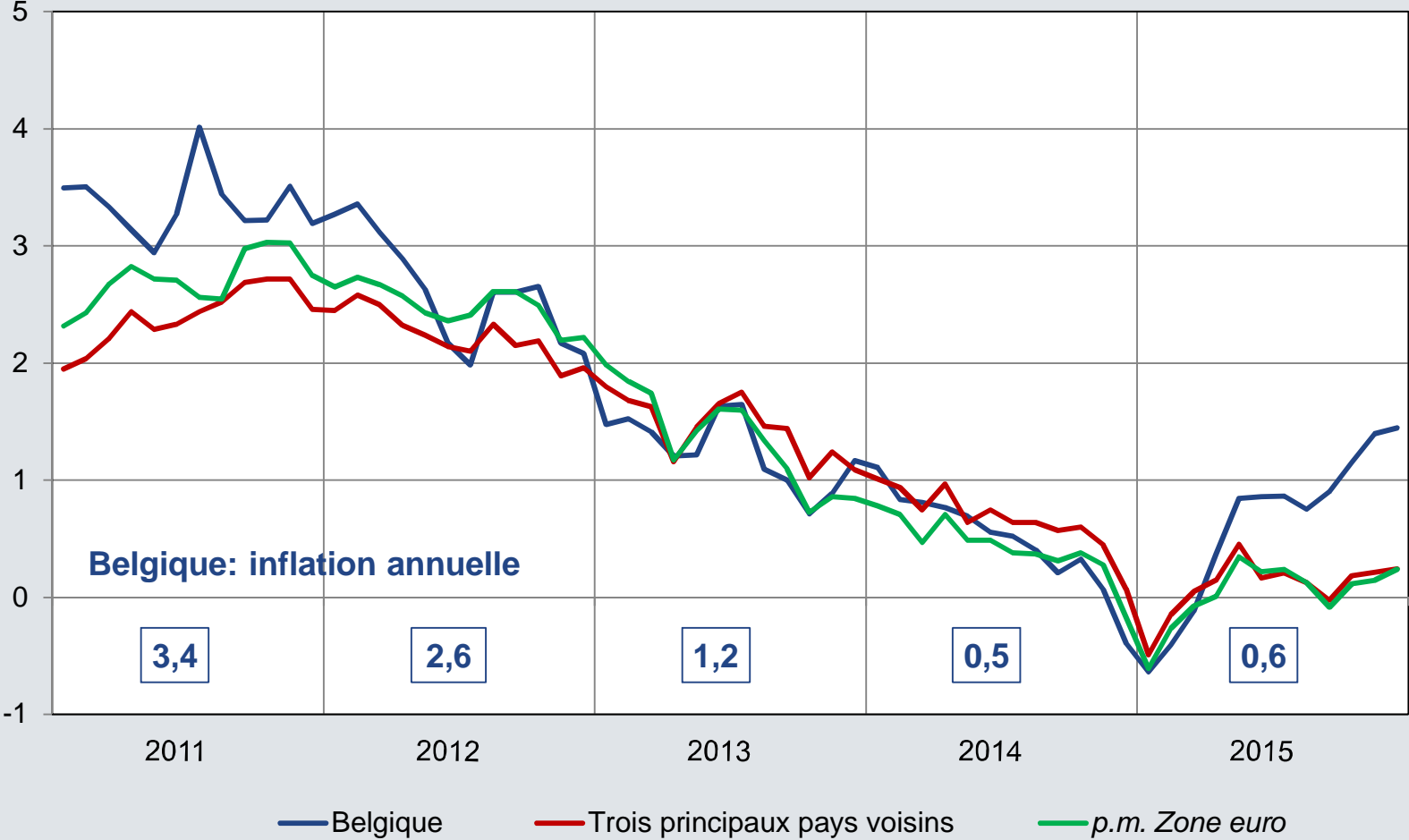
<sup>1</sup> Dans le cadre de l'exercice de simulation du tax shift, les nouvelles mesures en matière de pouvoir d'achat et de compétitivité se montent à 11,4 milliards d'euros d'ici à 2020, et les mesures de financement à 4,8 milliards d'euros.



# Nouvel accroissement de l'écart d'inflation entre la Belgique et les pays voisins

## Inflation

(pourcentages de variation par rapport au mois correspondant de l'année précédente)

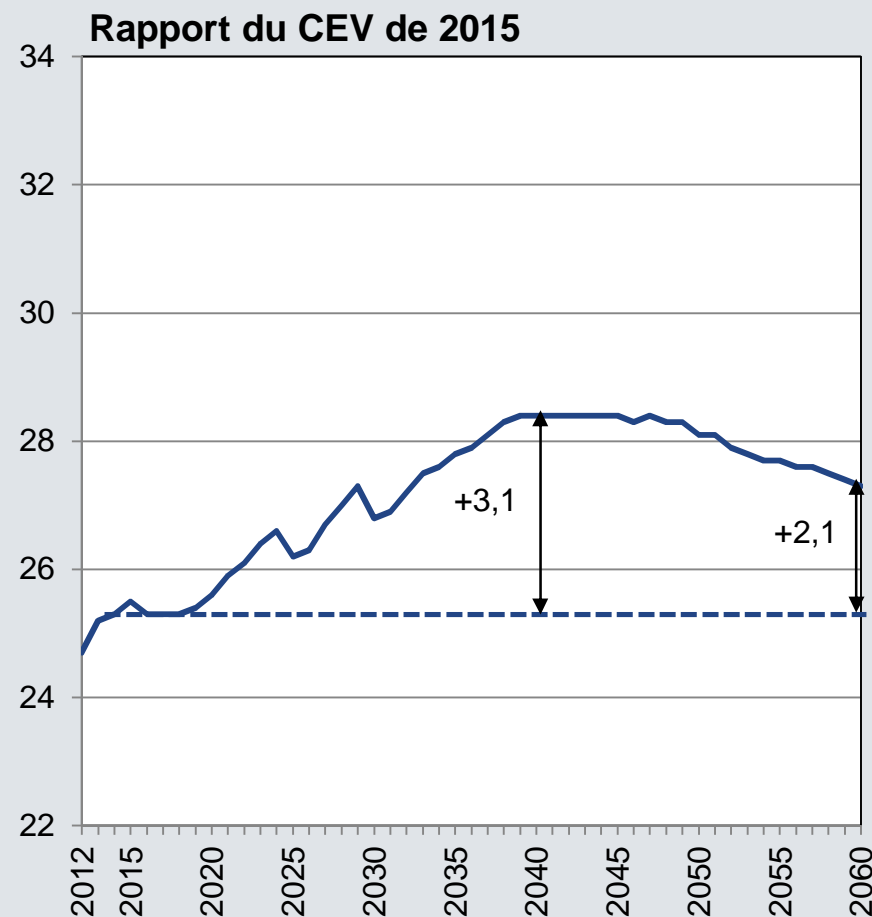
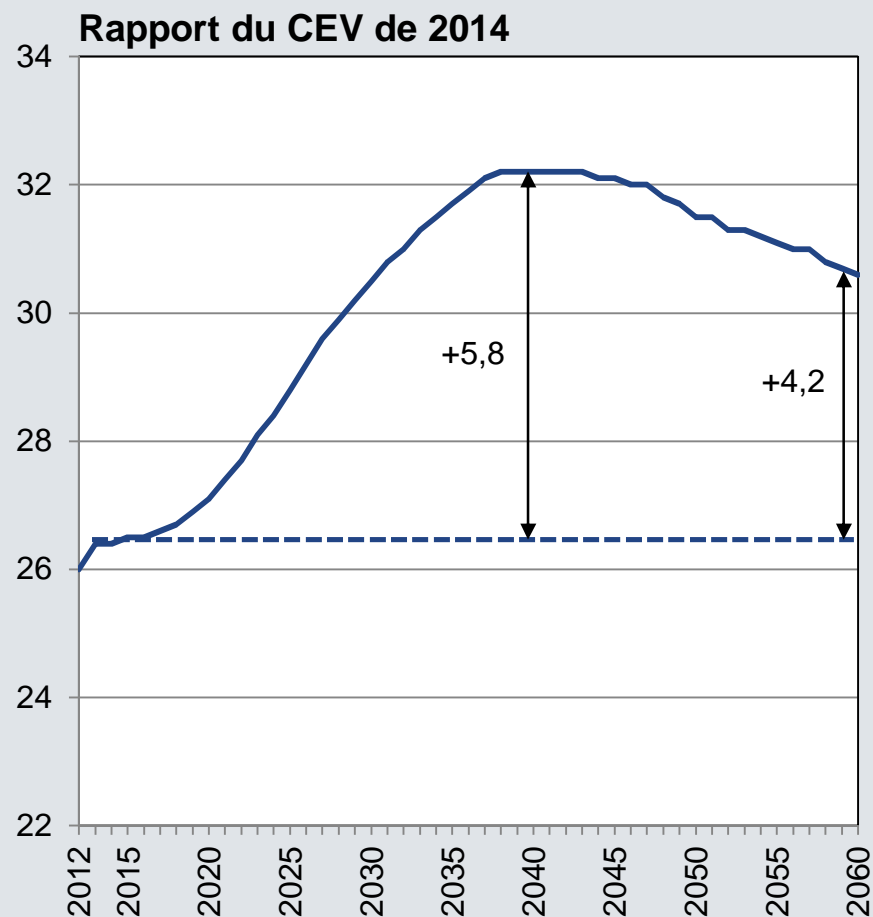


Sources: DGS, Eurostat.



# La réforme des pensions ralentit la progression des dépenses sociales et renforce la croissance économique

(évolution des prestations sociales, pourcentages du PIB)



**La réforme des pensions augmenterait le nombre de travailleurs de 5,6 % d'ici à 2060**

Source: Comité d'étude sur le vieillissement.



# Marché du travail: certains groupes requièrent une attention particulière

## Taux d'emploi des groupes à risque et objectif 2020 par rapport à la moyenne européenne

(pourcentages de la population correspondante âgée de 20 à 64 ans, sauf mention contraire)

	Belgique			UE27	
	2015 <sup>1</sup>	<i>p.m. Variation depuis 2000<sup>2</sup></i>	Objectif 2020	2015 <sup>1</sup>	<i>p.m. Variation depuis 2000<sup>2</sup></i>
Total	67,2	1,2	73,2	69,9	3,4
Femmes	62,9	6,9	69,1	64,2	6,9
Moins de 30 ans	57,8	-8,6		61,3	-2,3
55 ans et plus	43,8	17,6	50,0	53,2	16,3
Faiblement qualifiés	45,6	-5,2		52,5	-2,5
Écart entre nationaux et ressortissants hors UE <sup>3</sup>	23,1	<i>n.d.</i>	16,5	14,0	<i>n.d.</i>

Source: CE.

<sup>1</sup> Moyenne des trois premiers trimestres.

<sup>2</sup> Points de pourcentage.

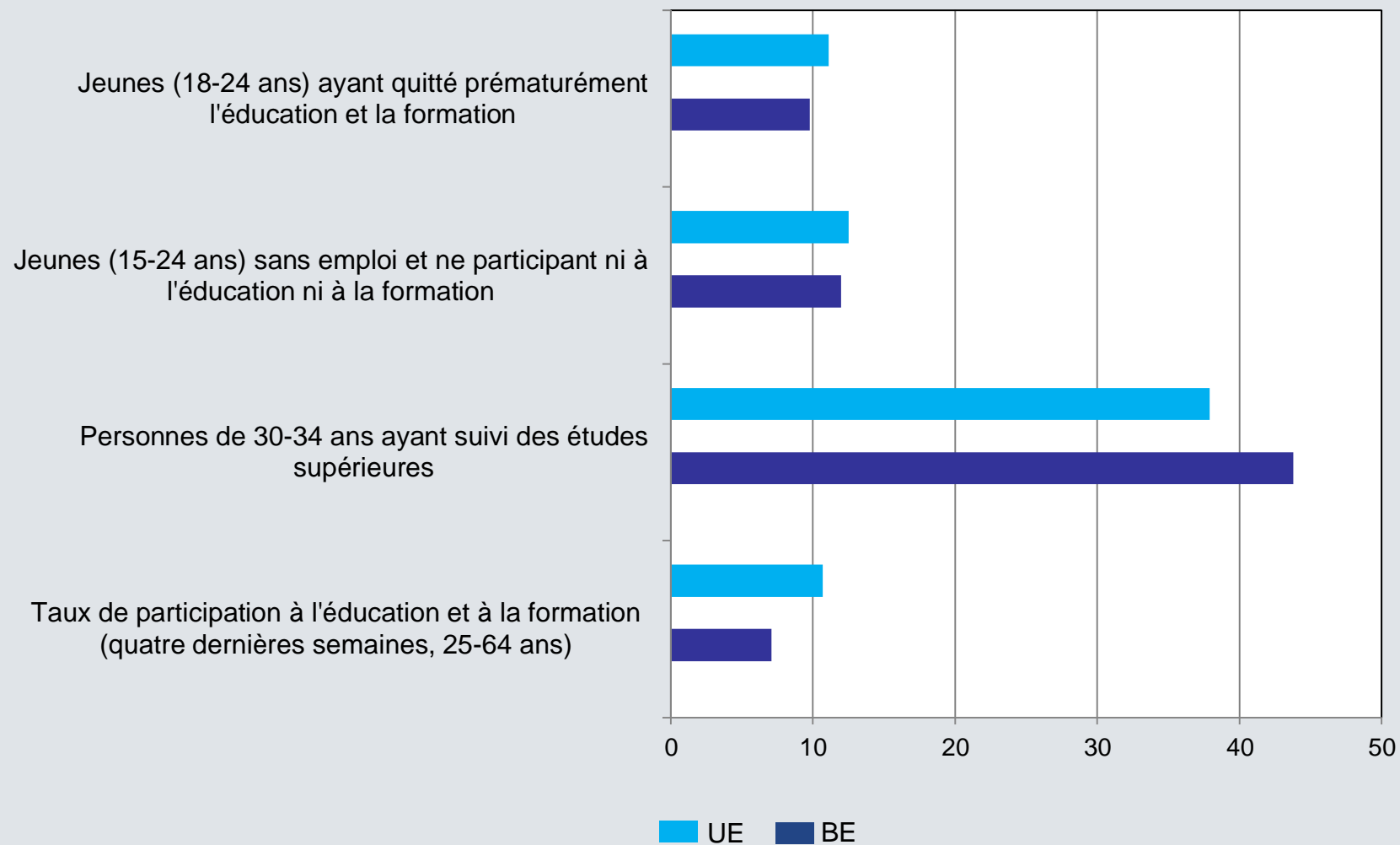
<sup>3</sup> Le taux d'emploi des ressortissants extra-européens est de 45,5 % en Belgique, contre 56,5 % en moyenne dans l'UE.





# Indicateurs en matière d'éducation et de formation

(pourcentages de la population correspondante, 2014)

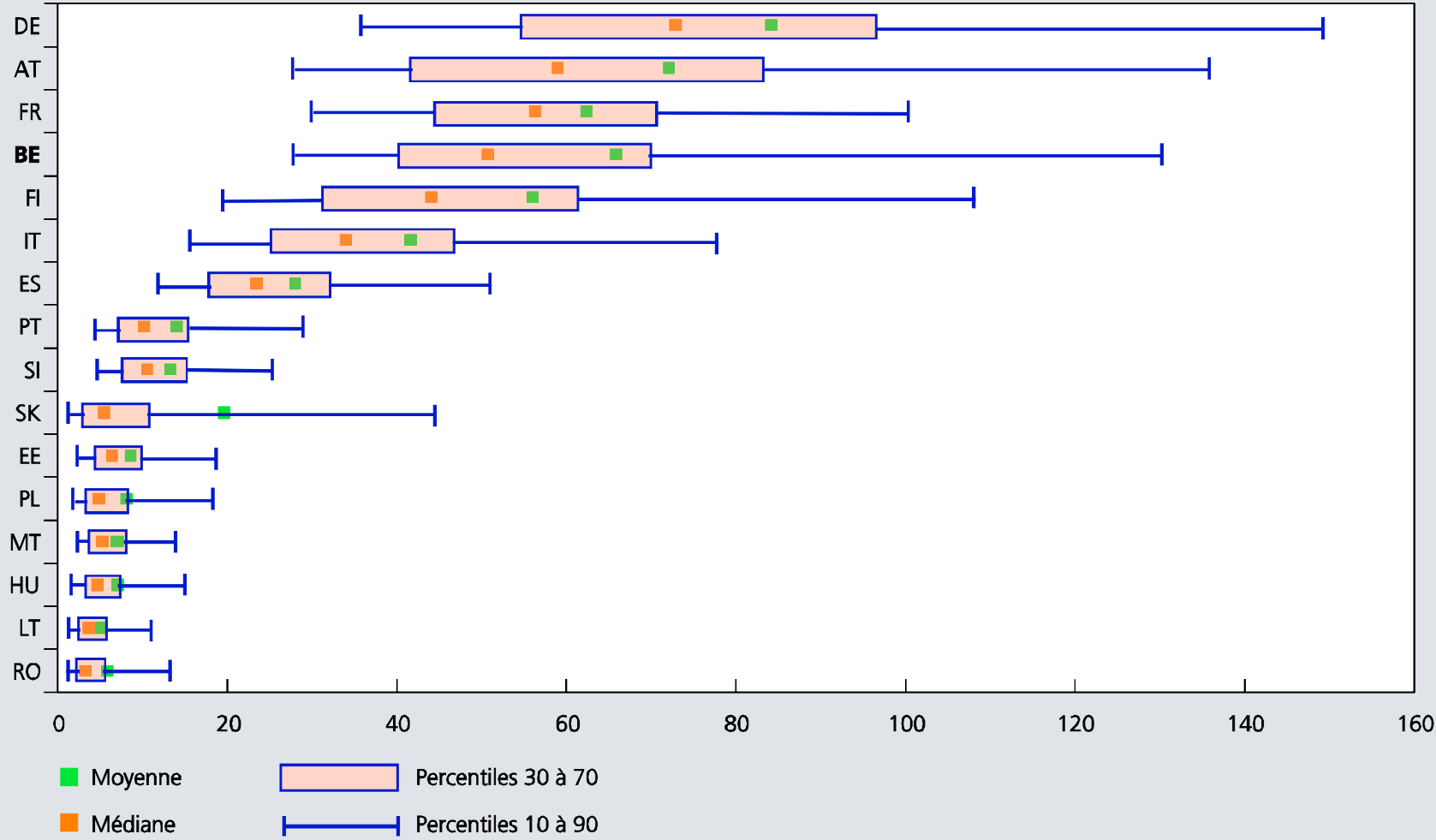


Source: CE.



# Des entreprises belges parmi les plus efficaces d'Europe

(productivité apparente du travail, milliers d'euros)

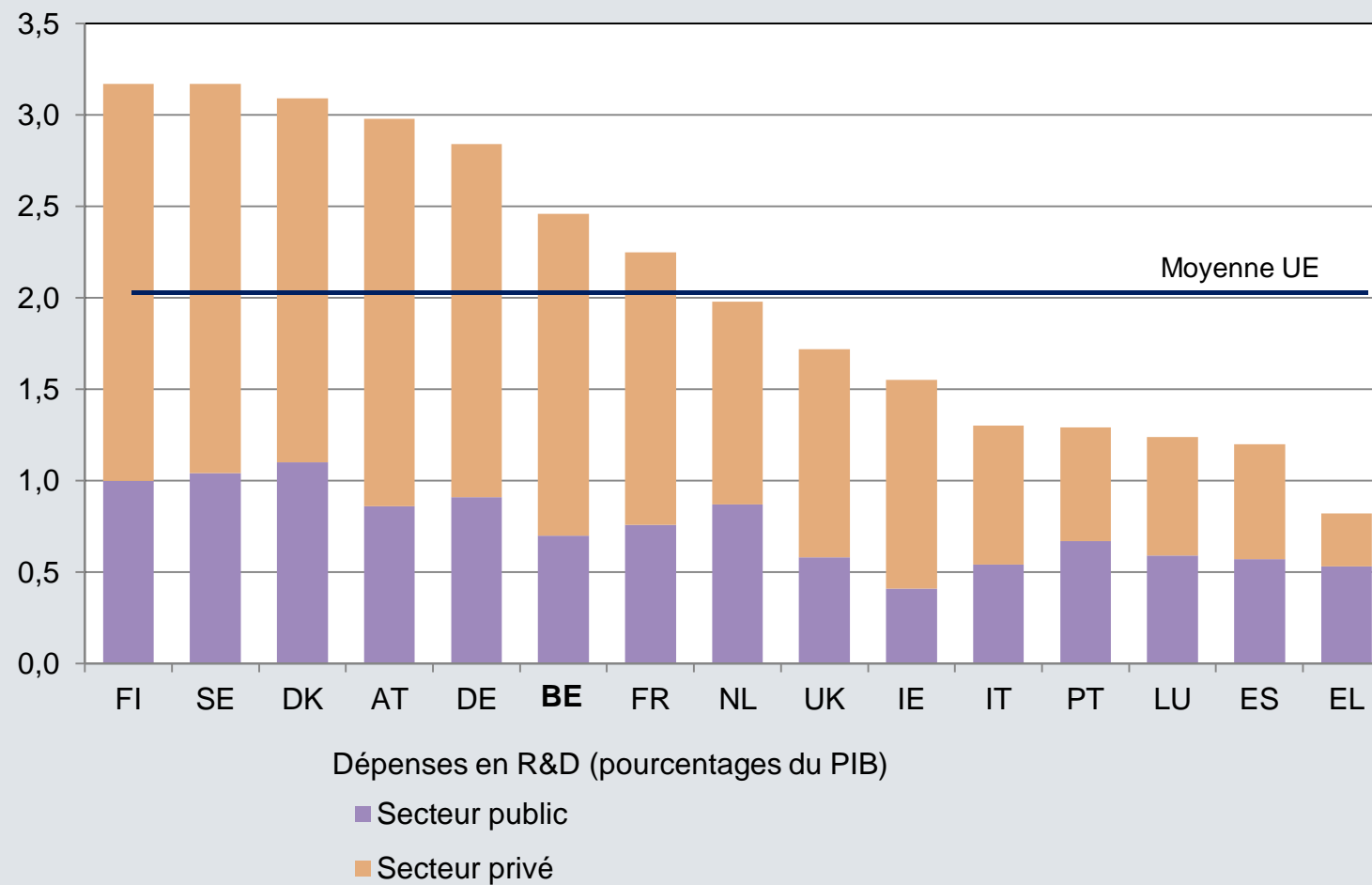


Source: CompNet.



# Des investissements en R&D supérieurs à la moyenne européenne

(2014)

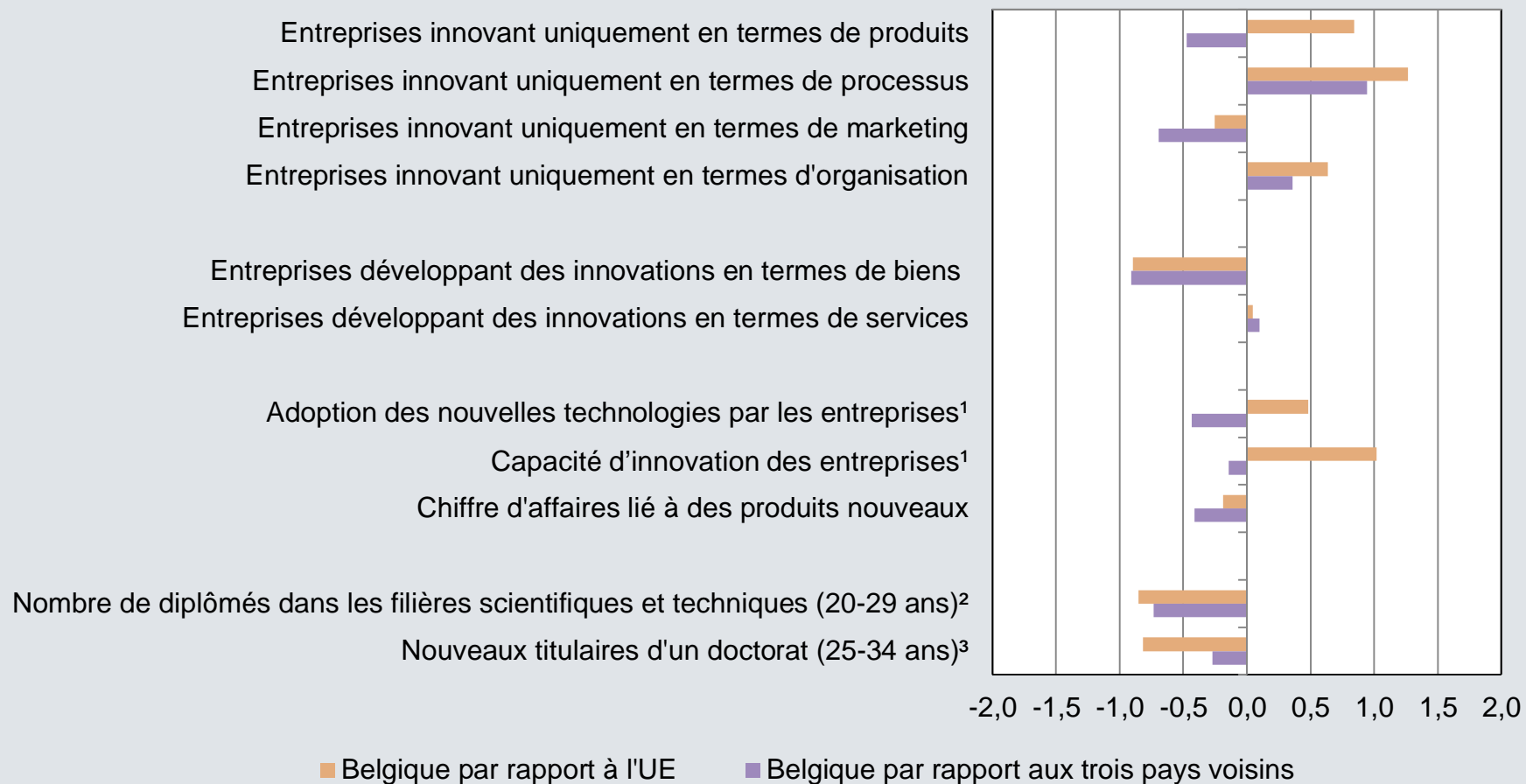


Source: Eurostat.



# L'innovation en Belgique: amélioration des processus de production plutôt que développement de nouveaux produits

(écarts types normalisés entre la Belgique et le groupe de référence; 2012, sauf mention contraire)



Sources: Eurostat (CIS) et Forum économique mondial (WEF).

<sup>1</sup> Résultats pour l'année 2015.

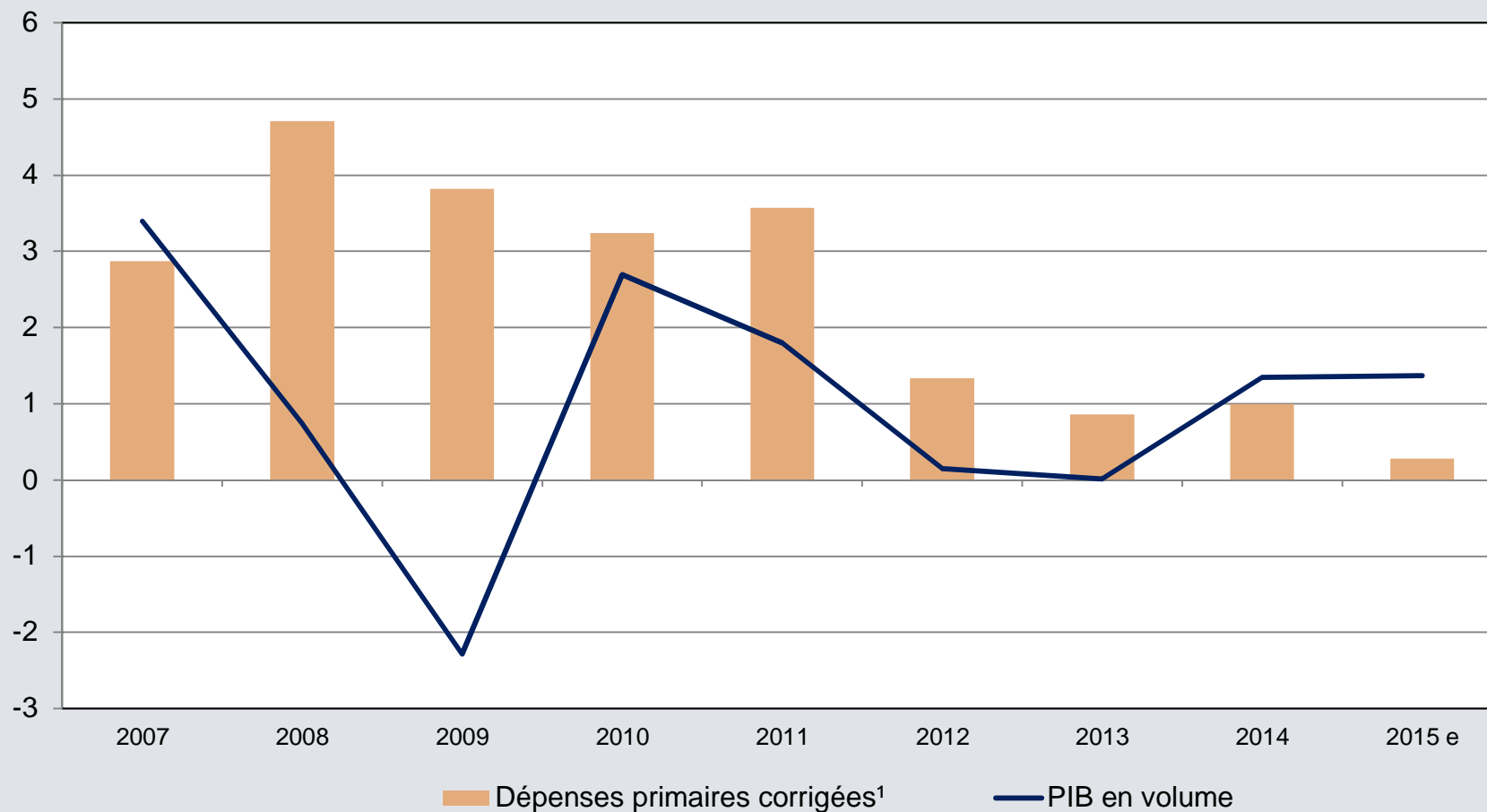
<sup>2</sup> Moyennes 2011-2012.

<sup>3</sup> Résultats pour l'année 2011.



# Finances publiques: l'évolution des dépenses primaires s'est inscrite en deçà de la croissance économique

(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)



Sources: ICN, BNB.

<sup>1</sup> Dépenses primaires déflatées par le déflateur du PIB et corrigées de l'incidence des facteurs conjoncturels, non récurrents et budgétairement neutres, ainsi que de l'effet de l'indexation.



# Amélioration du solde de financement de l'ensemble des administrations publiques uniquement grâce aux charges d'intérêts

(pourcentages du PIB)

	2000	2007	2012	2013	2014	2015e
Recettes	49,0	48,3	51,6	52,7	52,0	51,2
Dépenses primaires	42,4	44,3	52,2	52,3	52,0	51,2
Charges d'intérêts	6,7	4,0	3,6	3,3	3,1	2,8
Solde primaire	6,6	4,0	-0,6	0,4	0,0	0,0
Solde de financement	-0,1	0,1	-4,1	-2,9	-3,1	-2,8
<i>p.m. Solde de financement structurel<sup>1</sup></i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>-3,4</i>	<i>-2,7</i>	<i>-2,8</i>	<i>-2,5</i>

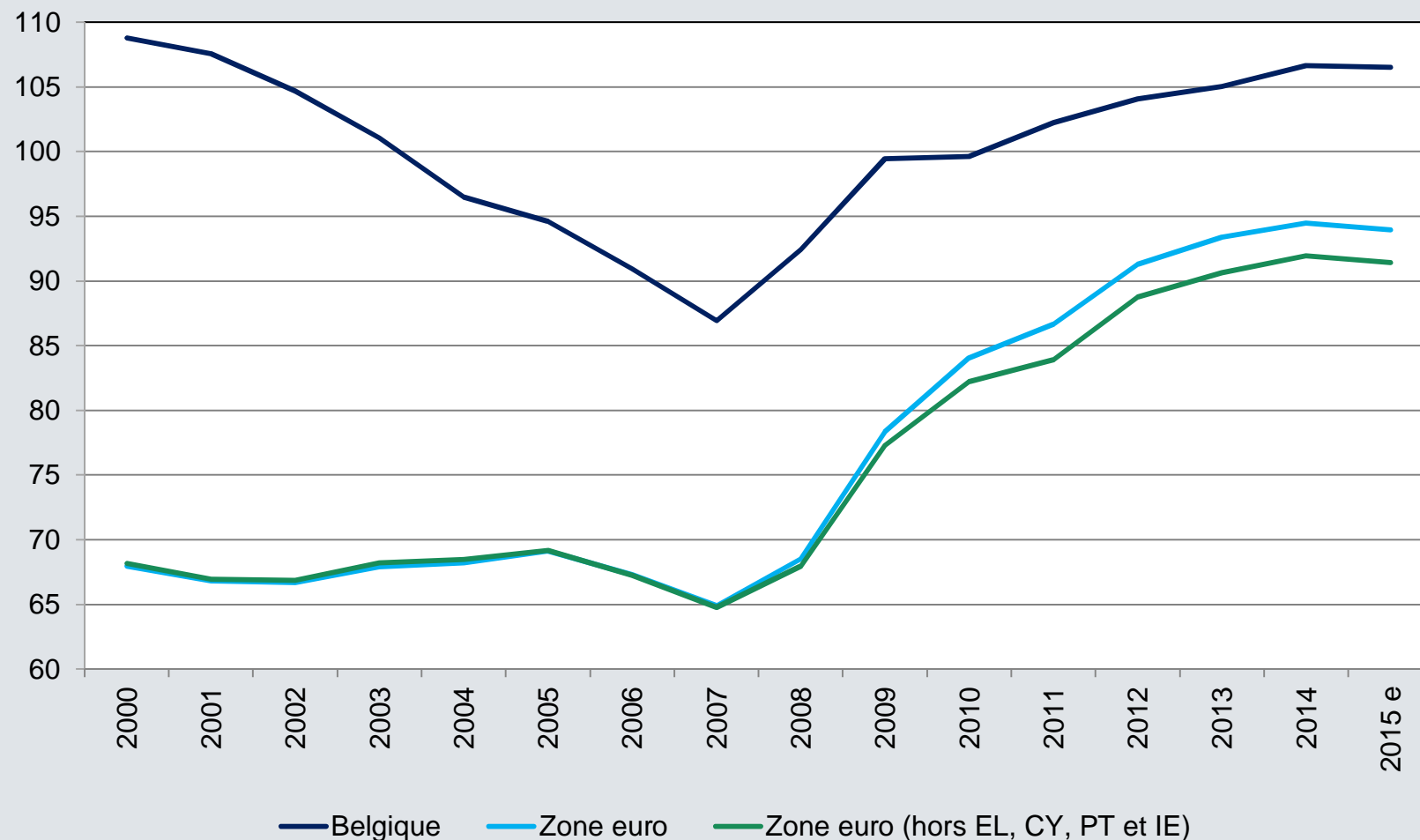
Sources: CE, ICN, BNB.

<sup>1</sup> Selon les estimations publiées par la CE le 5 février 2016, après la clôture du Rapport, le solde de financement structurel s'établirait à -3,4 % du PIB en 2012, -2,8 % en 2013, -2,9 % en 2014 et -2,7 % en 2015.



# Le taux d'endettement diminue en Belgique et dans la zone euro, mais il reste trop élevé

(dette brute consolidée des administrations publiques, pourcentages du PIB)



Sources: CE, ICN, BNB.



# Économie belge

- ▶ Promouvoir le jeu de la concurrence sur les marchés de produits et une formation des salaires adéquate
- ▶ Encadrer la réforme des pensions et renforcer l'offre de travail par une meilleure intégration des groupes à risque (travailleurs peu qualifiés, personnes en provenance de pays non membres de l'UE, etc.) et changement de paradigme, de la sélection vers le talent
- ▶ Encourager l'esprit d'entreprise et l'innovation
- ▶ Poursuivre la consolidation budgétaire pour réaliser l'équilibre structurel en 2018, afin de créer les marges nécessaires (vieillesse) et pour être apte à absorber des chocs négatifs.





## Conclusion

*"Les réformes du marché du travail, l'allongement de la carrière, le rétablissement de la compétitivité, la réduction des charges sur le travail et la préservation de la soutenabilité des finances publiques sont les axes prioritaires de la politique de réforme. Parallèlement à l'incidence favorable de l'embellie conjoncturelle, les réformes commencent elles aussi à porter leurs fruits, notamment en ce qui concerne l'amélioration de la compétitivité, la création d'emplois dans le secteur privé et la maîtrise des dépenses publiques. Il importe de continuer à fournir des efforts de réforme pour renforcer l'assise de l'économie ainsi que la soutenabilité des finances publiques et pour répondre de manière équilibrée et prospective aux défis socio-économiques. Il convient d'arrêter une stratégie multipolaire."*

