

# Séries Statistiques de Bruxelles

## TABLE DES MATIERES

COMMENTAIRE	II
SECTION A - LA COMPTABILITE NATIONALE MENSUELLE (Séries 1 à 33)	XXXII
a) Le produit intérieur brut	XXXII
b) La consommation privée	XXXIV
c) La formation brute de capital fixe	XXXVI
d) Le commerce extérieur	XXXVIII
SECTION B - LA PRODUCTION DES BRANCHES (Séries 34 À 47)	XL
SECTION C - LA POLITIQUE ECONOMIQUE : LES CRITERES DU TRAITE DE MAASTRICHT (Séries 48 à 58)	XLII
SECTION D - LES PRODUITS NATIONAUX BRUTS DES PRINCIPAUX PAYS INDUSTRIALISES (Séries 59 à 71)	XLIV

---

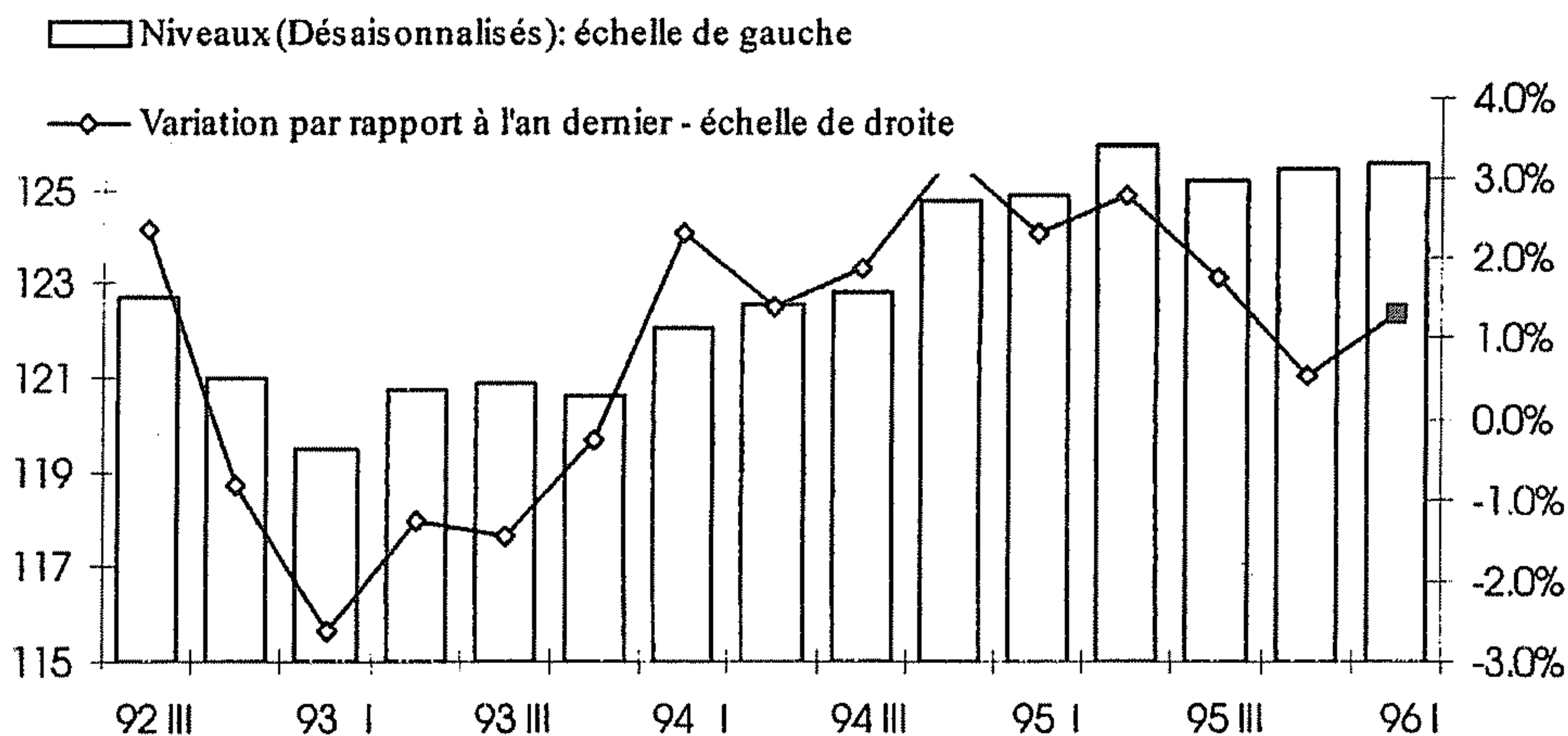
## LA SITUATION ECONOMIQUE EN BELGIQUE

### 1. Redressement au cours du premier semestre 1996

Les indicateurs économiques, qu'ils soient de nature quantitative ou qualitative, s'accordent pour affirmer que le creux conjoncturel est derrière nous, situé fin 95, début 96.

Le **Produit Intérieur Brut** (en volume) du premier semestre 96 se situe un niveau d'activité supérieur à celui du second semestre 95 (cf. graphique 1). En termes de croissance par rapport au trimestre correspondant de l'an dernier, on observe une augmentation de l'ordre de 1.25 % pour le premier trimestre 96 et de 1.5 % pour le second trimestre (selon les estimations de la BNB).

GRAPHIQUE 1 : PIB (prix constants)



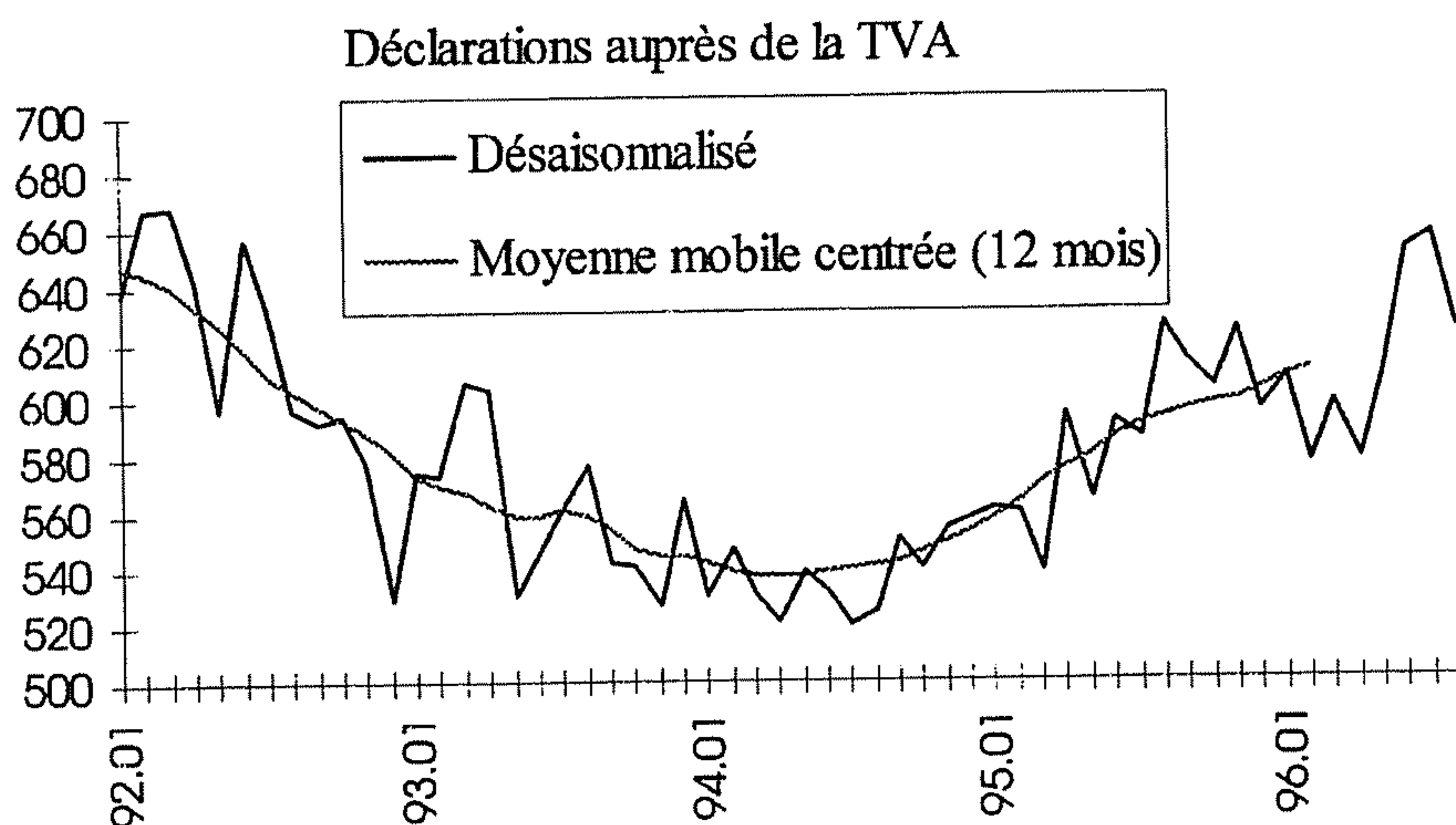
Les enquêtes de la BNB auprès des producteurs continuent de témoigner de l'amélioration du climat général. La plupart des secteurs économiques considèrent effectivement que le creux conjoncturel est dépassé. La reprise est cependant plus rapide dans le secteur manufacturier, plus particulièrement dans des secteurs tels que les fabrications métalliques et l'industrie chimique. Ces secteurs s'attendent à une prolongation du trend ascendant au cours du second semestre 96. Dans d'autres secteurs tels que le textile, l'activité a encore été

très faible au premier semestre 96, mais devrait se stabiliser au troisième trimestre.

Les **investissements** des entreprises constituent toujours le segment le plus dynamique de la demande avec une progression en valeur de plus de 7 % sur les 8 premiers mois de l'année (par rapport aux 8 premiers de l'année 95, cf. graphique 2). La progression des investissements est principalement le fait des entreprises industrielles et plus particulièrement de l'industrie manufacturière dont les entreprises plus exportatrices nécessitent de développer leurs investissements afin d'accroître leur compétitivité.

Les investissements dans les services (plus orientés vers la demande intérieure) présentaient une légère progression en valeur (de respectivement 2.8 et 3.6 %) au cours des deux premiers trimestres, mais ils se sont réduits d'environ 9 % en août 96 par rapport à août 95.

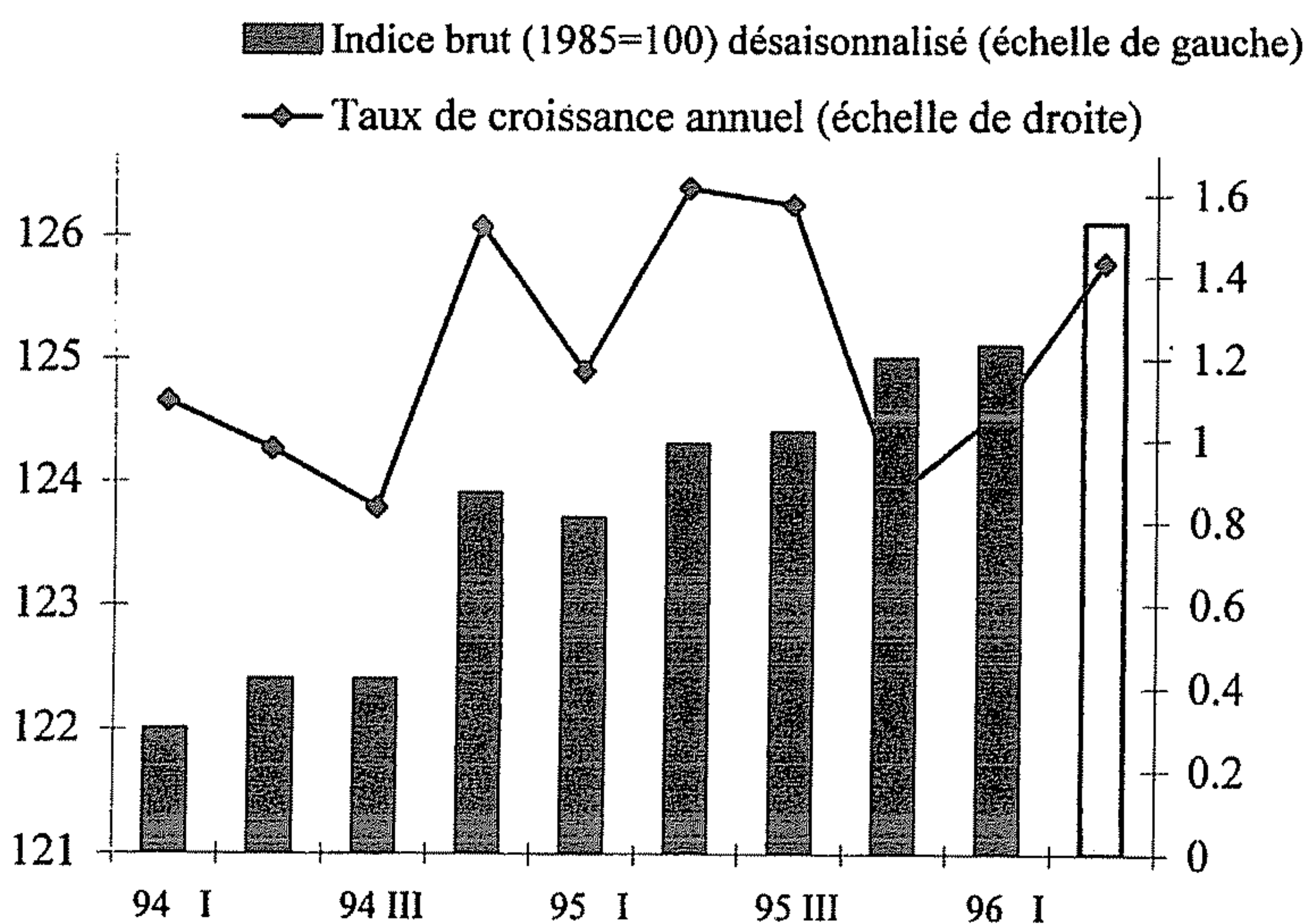
**GRAPHIQUE 2 : INVESTISSEMENTS EN VALEUR**



L'évolution de la **consommation privée** au cours du premier semestre 96 a été plus favorable que durant la seconde partie de l'année 95. En rythme annuel, la progression est respectivement de 1.1 % et 1.4 % au cours des deux premiers trimestres par rapport aux trimestres correspondant de l'année précédente (cf. graphique 3).

Cette évolution positive au cours du premier semestre est en grande partie attribuable à l'effet du salon bisannuel de l'automobile. Les immatriculations atteignent au cours des 10 premiers mois de l'année 10 % de plus que durant la période correspondante de 1995. Après une halte au mois d'août, les immatriculations ont continué de progresser en septembre et surtout en octobre où elles sont supérieures de 7.1 % par rapport à octobre 1995.

**GRAPHIQUE 3 : EVOLUTION DE LA CONSOMMATION PRIVÉE**



Malgré ces résultats, la confiance croissante des entreprises ne semble cependant pas encore partagée par les consommateurs. En effet, depuis le début de l'année 96, l'indicateur de confiance des consommateurs (CEE) s'est stabilisé à un niveau fortement négatif. Par contre, l'évolution du chiffre d'affaires dans le commerce de détail pour le premier semestre de l'année indique une légère amélioration par rapport au premier semestre 1995 (+3.7 % en valeur et +1.8 % en volume).

Si dans l'ensemble l'amélioration des ventes du premier semestre semble bien partagée par plusieurs catégories de biens, il faut observer la persistance de reculs des chiffres d'affaires dans les commerces spécialisés dans l'équipement des foyers, dans les vêtements et la chaussure. Une amélioration apparaît cepen-

dant puisque la baisse du chiffre d'affaires est moins prononcée au deuxième trimestre qu'au premier.

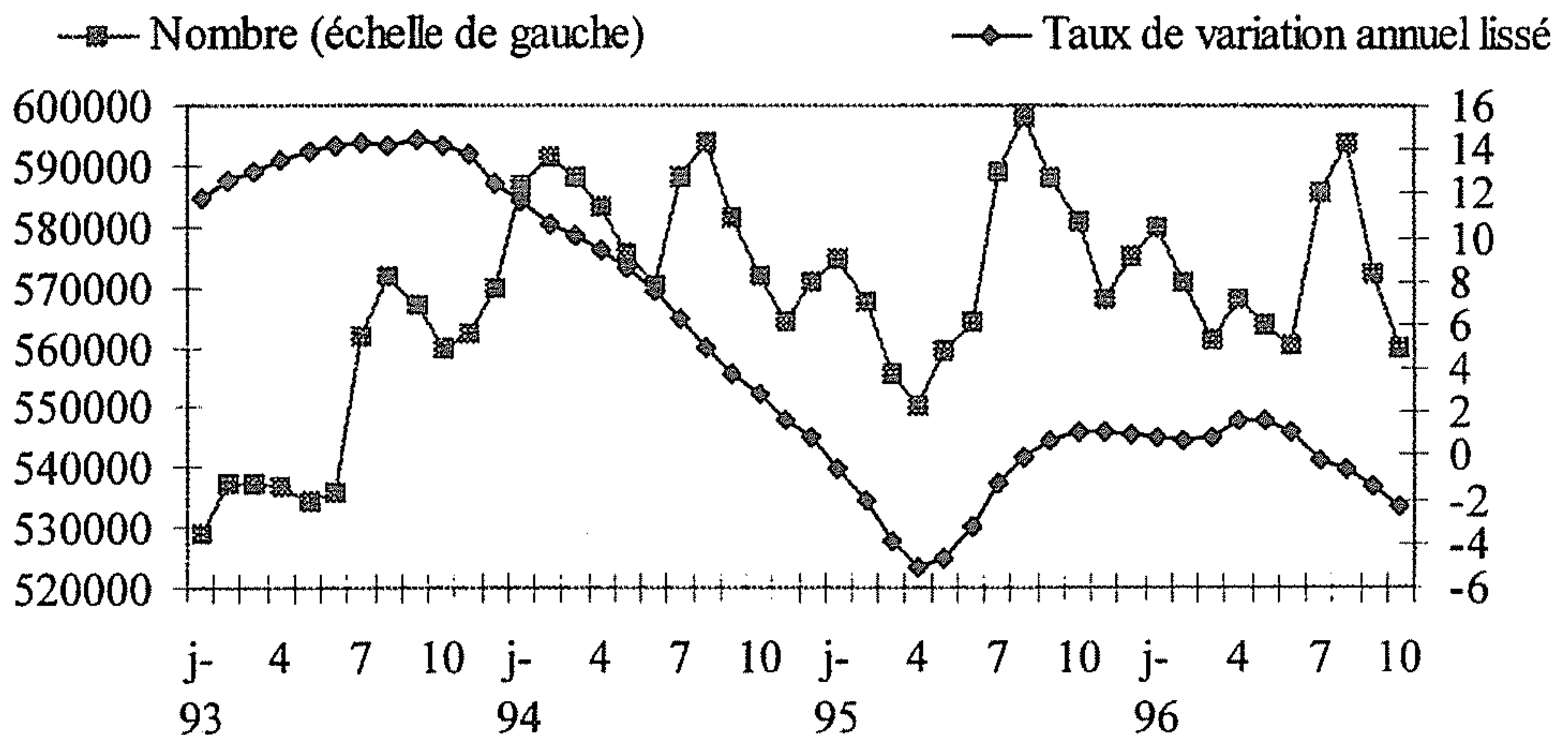
La contribution des **exportations nettes** à la croissance s'est dégradée depuis la fin de l'année 95 et cette tendance s'est poursuivie en 1996. Au cours des 7 premiers mois de 1996, les exportations se sont réduites de 0.3 % en valeur (ce qui correspond approximativement à une diminution de 3 % en volume). On note cependant un ralentissement dans la décrue des exportations entre le premier et le second trimestre. Les importations ont quant à elles progressé que de 2.7 % en valeur, ce qui représente une quasi stagnation en volume. La faiblesse conjoncturelle chez nos partenaires conjuguée aux effets de l'appréciation de notre devise au printemps 95 feront donc apparaître une contribution négative des exportations nettes pour le premier semestre 96.

Pour le second semestre de cette année, le profil plus dynamique de l'activité chez nos partenaires commerciaux ainsi que les corrections partielles des mouvements de change de l'année dernière devraient inverser la tendance de nos exportations nettes. Les meilleures perspectives à l'exportation apparaissent d'ailleurs dans le redressement des commandes étrangères dans l'industrie manufacturière au cours du deuxième et troisième trimestre 1996. La spécialisation des entreprises belges dans la production de biens intermédiaires leur permet en effet de bénéficier plus rapidement d'un redressement de leur demande en cas de retournement conjoncturel. Notons enfin qu'une partie de l'amélioration des exportations se réalise grâce à l'industrie automobile.

Depuis le début de l'année, le nombre de chômeurs semble être en diminution d'un trimestre à l'autre (à l'exception d'une hausse durant l'été). Jusqu'en septembre, la diminution pouvait être largement imputée au glissement d'une partie des chômeurs âgés dans la catégorie des chômeurs âgés non demandeurs d'emploi, de sorte que lorsque l'on inclut cette catégorie on ne constatait qu'une amélioration très modérée (cf. graphique 4). Mais, en octobre et novembre, le nombre de chômeurs (âgés compris) a marqué une réduction plus nette.

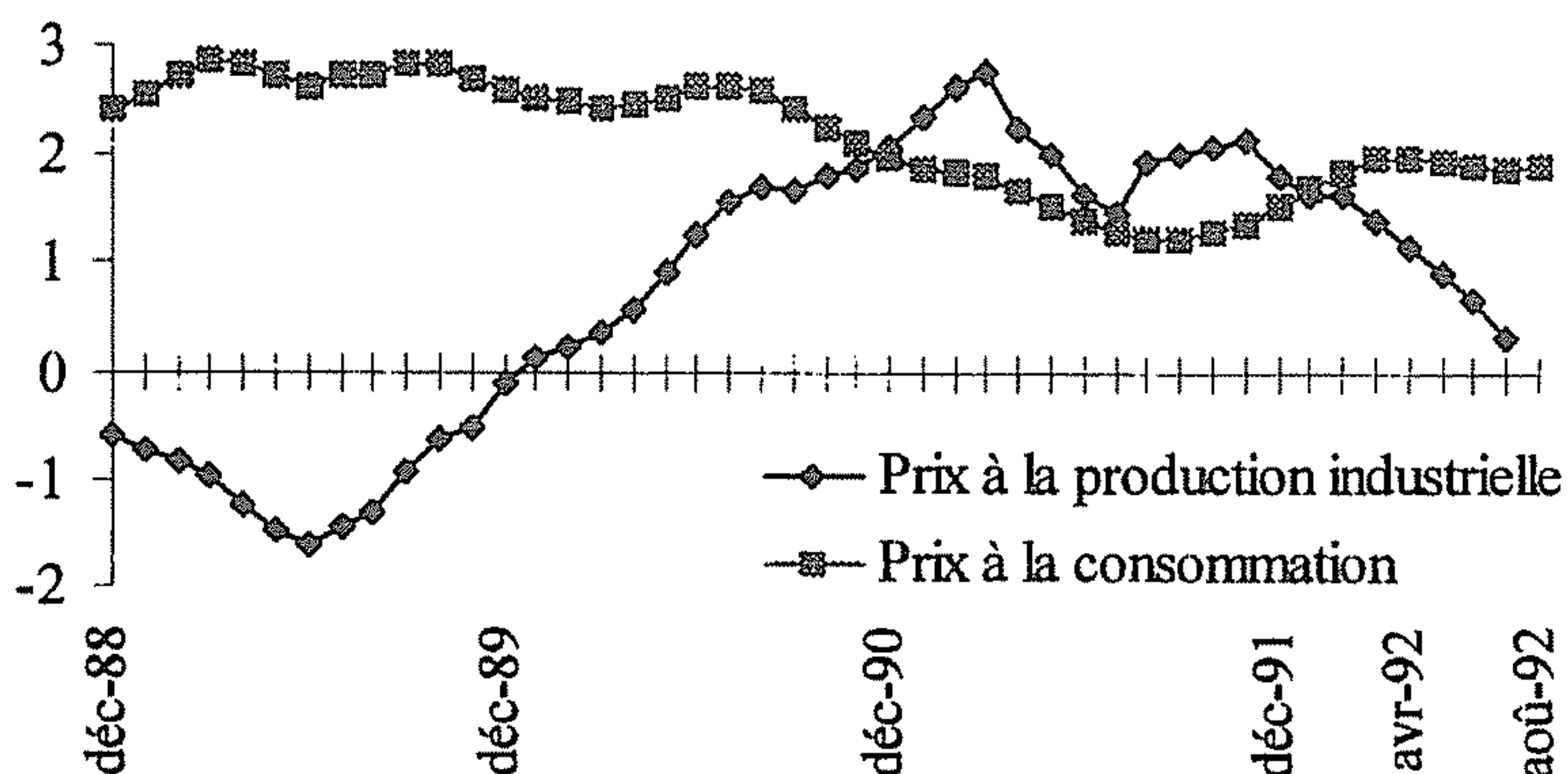
Du côté des éléments positifs pour le marché du travail, notons également l'amélioration du travail intérimaire qui réagit plus rapidement à un retournement conjoncturel.

GRAPHIQUE 4 : EVOLUTION DU CHÔMAGE



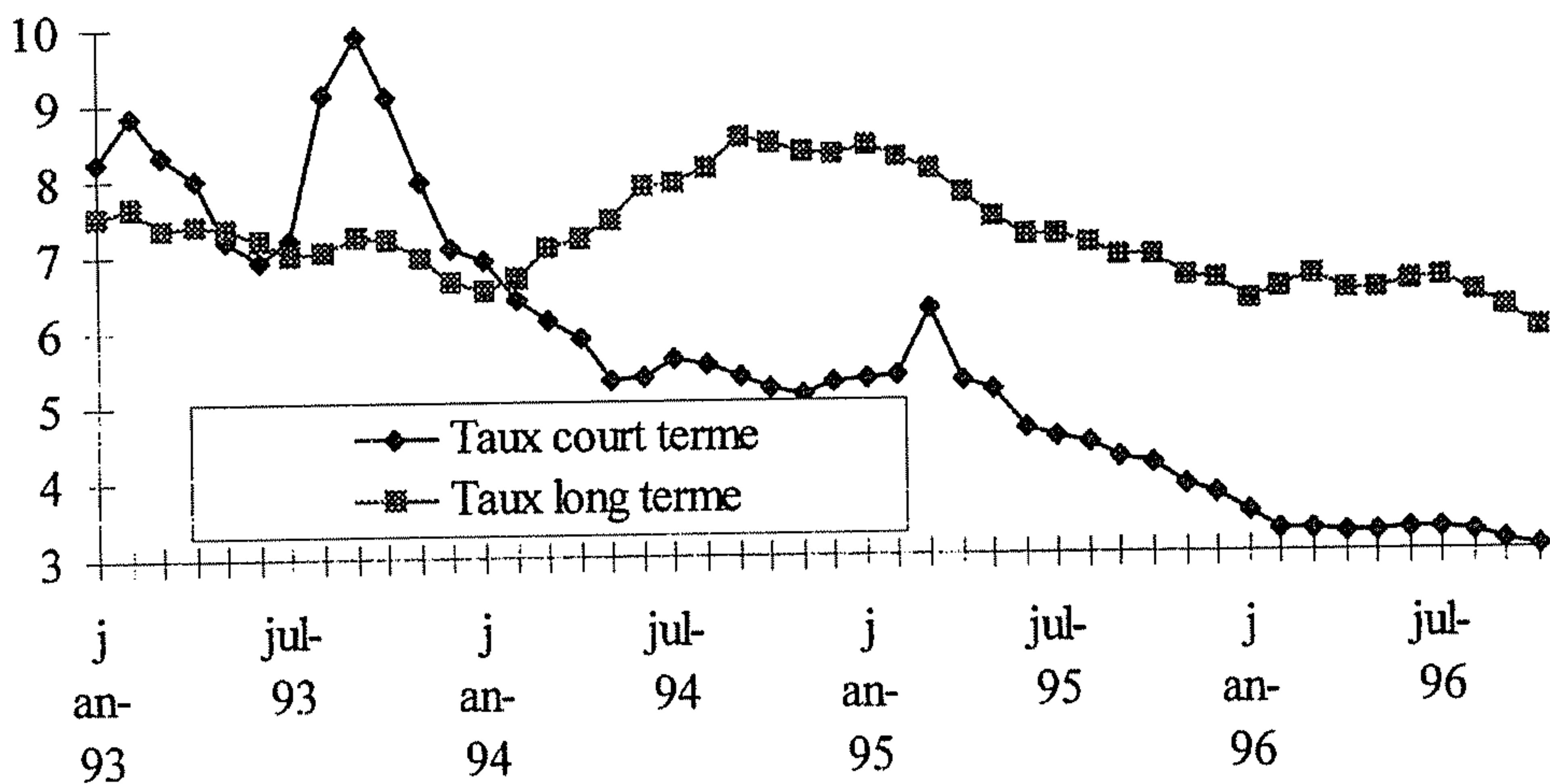
L'indice des prix à la consommation a connu un rebond au début de l'année 96 (cf. graphique 5), l'inflation atteignant 2 % au cours des 11 premiers mois de l'année 96 par rapport à la période correspondante de l'année 1995. Cette accélération fait suite à la hausse des accises sur les combustibles, à la révision de l'impôt sur l'utilisation des véhicules diesel et à l'augmentation du taux de TVA de 20.5 à 21 % ainsi qu'aux augmentations des prix des carburants en octobre. L'indice santé qui exclut l'alcool, le tabac et l'essence, présente toutefois une progression plus modérée (environ 1.6 %) et les prix à la production industrielle sont en décélération.

GRAPHIQUE 5 : EVOLUTION DES INDICES DE PRIX



Les taux d'intérêts belges à court et long terme ont suivi la baisse des taux allemands avec une baisse sensible des différentiels à court et long terme depuis la seconde moitié de l'année 95 (cf. graphique 6). Les taux courts ont atteint leur niveau le plus bas en octobre 96, s'établissant à près de 3 % en Allemagne et en Belgique de sorte que le différentiel reste proche de zéro. Cette orientation favorable des taux d'intérêts exerce des effets bénéfiques sur l'évolution des dépenses publiques.

**GRAPHIQUE 6 : EVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊTS**



## 2. L'Environnement international

### 2.1. La croissance des pays industrialisés

La croissance des pays industrialisés en 1996 sera identique à celle de l'année passée, soit un taux de progression d'environ 2 % (cf. tableau 1). Les économies américaine et japonaise seront plus vigoureuses que prévue il y a quelques mois alors que la croissance européenne a été révisée à la baisse. Le redémarrage de l'activité économique en Europe, qui était attendu au milieu de l'année courante, ayant été reporté à l'automne.

L'année prochaine, on devrait enregistrer une légère accélération de la croissance des économies industrielles (2.4 contre 2.1 %), essentiellement attribuable

à la reprise de *l'activité européenne* dont la croissance s'accélénera de 1.5 % en 96 à 2.4 % en 97.

Aux *Etats Unis*, l'accélération de la croissance en 1996 fut essentiellement supportée par la consommation privée, la construction résidentielle ainsi que par des exportations stimulées par la reprise mexicaine et le redressement de la demande au Canada. L'année prochaine, la croissance américaine devrait soit se stabiliser, soit légèrement décélérer (de 2.5 % en 96 et 2.25 % en 1997) en raison du ralentissement de la consommation (publique et privée) et du cycle d'investissement suite notamment à la hausse des taux d'intérêts à long terme du début de l'année 96. L'absence de tensions inflationnistes à court terme (tant par la demande que par les coûts) devrait favoriser la stabilité des taux d'intérêts et des taux de change.

Au *Japon*, la nette reprise de l'activité économique en 1996 est la conséquence du plan de relance du gouvernement. Le relâchement de la politique monétaire et budgétaire a notamment permis un certain redressement de la confiance des entreprises. Cependant, la reprise japonaise reste fragile. L'année prochaine, l'on peut s'attendre à une réduction des investissements publics ainsi qu'à un certain relèvement des impôts qui entraînera un repli de la demande intérieure et surtout de l'investissement privé résidentiel. La croissance se poursuivra donc sur un trend de long terme plus modeste qu'auparavant, soit environ 2 % (contre 3.5 % en 96).

Dans le *Reste du Monde*, il convient de mentionner la fin de la crise financière en Amérique Latine et le redressement de l'économie mexicaine, le ralentissement des économies du Sud Est Asiatique – à des niveaux encore très élevés – en raison de l'introduction de politiques monétaires visant à restreindre la dynamique de leur demande intérieure, et enfin, le retour à une croissance nettement positive dans les pays d'Europe centrale et orientale.



TABLEAU 1

## Principales hypothèses d'environnement international

	1995	1996	1997
<b>Croissance réelle en %</b>			
OCDE	2.0	2.1	2.4
Europe	2.5	1.5	2.4
Etats Unis	2.0	2.4	2.3
Japon	0.9	3.5	2.0
<b>Prix et taux de change</b>			
Matières premières hors énergie	14.0	- 8.0	- 1.0
Pétrole (\$/baril)	17.1	20.0	19.0
Produits manufacturés	9.6	- 2.3	0.7
taux de change du \$/DM	1.43	1.50	1.55
taux de change du \$/Yen	94	107	108
<b>Commerce mondial en volume</b>	8.9	6.6	7.4

AIECE, Groupe du commerce international, Varsovie octobre 1996.

## 2.2 Les prix mondiaux ne progresseront que faiblement l'année prochaine

*Le taux de change du \$* pourrait encore légèrement s'apprécier (de 1.5 \$/DM en 96 à 1.55 \$/DM en 97) en raison d'un différentiel des taux d'intérêts américains positif par rapport aux taux européens (et plus particulièrement aux taux allemands) et d'une certaine correction de la sous-évaluation persistante du \$ par rapport à certaines monnaies européennes.

*Les prix des matières premières non énergétiques* se sont fortement affaiblis cette année, avec un recul de 8 % par rapport à un niveau de 95 surestimé par des mouvements essentiellement spéculatifs. La baisse des prix a essentiellement touché les produits agricoles et métalliques. En l'absence de net redressement de l'activité économique, les prix resteront encore faibles l'année prochaine.

*L'évolution des prix des produits manufacturés* est la conséquence de l'évolution des prix des matières premières et des mouvements des change. A ce dernier égard, il faut tenir compte, dès cette année, de l'effet dépressif de l'ap-

préciation du \$. Les prix manufacturés seront donc en recul en 1996 et ne progresseront que très faiblement l'année prochaine, d'autant que la demande restera modérée.

*Le prix du pétrole* ont marqué une progression rapide et assez inattendue en 1996. Ils atteignent actuellement un niveau de 25 \$/baril. Cette hausse est en grande partie due aux tensions politiques aux Moyen Orient (et plus particulièrement en Irak), mais également à un accroissement de la demande suite à un hiver rigoureux, alors que les stocks étaient à des niveaux relativement bas. Les prix du pétrole devraient graduellement se réduire à partir du début de l'année prochaine. Toutefois, ils resteront probablement assez volatiles, suite à l'absence de reconstitution des stocks, et à une offre inférieure à ce qu'elle était il y a 5 ans du fait de la chute des investissements énergétiques depuis la baisse des prix du pétrole de 1986. Les prix du pétrole se maintiendront donc l'année prochaine à un niveau proche de 19\$/baril.

### *2.3 Le commerce mondial en volume*

Le ralentissement de la croissance du commerce mondial, amorcé au début de l'année 95 s'est poursuivi au cours du premier semestre de cette année, de sorte que sur l'ensemble de l'année la progression ne devrait atteindre que 6.6 % contre 8.9 % en 1995.

Cette décélération est en grande partie dû au ralentissement des échanges intra européens (cf. tableau 2) et à la faiblesse des importations japonaises, ces dernières n'ayant pas bénéficié de la reprise de la croissance essentiellement d'origine publique.

TABLEAU 2

## Commerce international de marchandises

	Exportations			Importations		
	1995	1996	1997	1995	1996	1997
Europe	7.3	5.0	6.1	5.4	4.2	5.3
Etats Unis	10.7	8.2	8.8	9.1	6.8	6.7
Japon	3.1	9.0	8.7	12.5	5.5	8.0
OCDE	7.5	6.0	6.8	7.3	4.9	5.9
OPEP	3.0	3.5	4.5	2.5	5.1	5.1
PVD	13.7	8.8	9.7	12.5	9.7	10.2
Europe de l'Est	14.7	6.4	8.0	17.0	14.2	14.2
Monde	8.9	6.6	7.4	8.9	6.6	7.4

AIECE, Groupe du commerce international, Varsovie octobre 1996

Ce mouvement de ralentissement des échanges mondiaux a cependant été en partie amorti par le développement toujours soutenu des importations américaines et des pays du Sud Est Asiatique. Néanmoins, les pays asiatiques – qui représentent environ 50 % des importations des pays en voie de développement – commencent à montrer des signes d'un certain plafonnement et même d'un ralentissement de leurs importations, étant donné les contraintes qui pèsent sur leur demande intérieure. D'un autre côté, les importations d'Amérique Latine se redressent tandis que la demande à l'importation des pays membres de l'OPEP est stimulée par les bénéfices que leur procure la hausse des prix du pétrole. La croissance des importations des économies en transition pourrait atteindre plus de 14 % en 96 du fait du redressement de la demande de ces économies ainsi que de l'appréciation de leurs monnaies.

Les mouvements de change intervenus depuis le milieu de l'année 95 se sont traduits par des ajustements importants en termes de *parts de marché*. Plus particulièrement on observe une continuité de perte de parts de marchés au niveau de l'ensemble de l'Europe, avec cependant des disparités entre les pays européens (cf. tableau 3).

TABLEAU 3

## Evolution des parts de marché

(croissance des exportations de biens – croissance du marché à l'exportation)

	1995	1996	1997
Europe	-0.5	-0.9	-0.7
Allemagne	-5.5	-0.8	-0.7
Italie	3.8	-1.6	-1.7
Etats Unis	0.7	1.7	1.0
Japon	-5.7	1.5	0.8
OCDE	-0.9	-0.2	-0.3
OPEP	-6.6	-3.4	-3.3
PVD	3.4	1.2	1.4
Europe de l'Est	7.1	0.7	1.2
Monde	0.0	0.0	0.0

AIECE, Groupe du commerce international, Varsovie octobre 1996

Ainsi, les parts de marchés des exportations italiennes se sont érodées depuis l'appréciation de la lire à la mi 95. En revanche, les industriels allemands enregistrent une moindre détérioration de leur compétitivité prix surtout depuis l'appréciation du \$ au premier semestre 96. Les entreprises japonaises ont également enregistré une amélioration de leur compétitivité – prix depuis le milieu de l'année 95, ce qui leur permet de regagner des parts de marché dès cette année, bien que comme les industries ont jusqu'ici privilégié la récupération de leurs marges, ces gains resteront modestes.

L'année prochaine, le rythme des échanges internationaux devrait légèrement s'accélérer essentiellement grâce au redressement des échanges intra-européens suite au raffermissement conjoncturel des économies européennes. En effet, si la croissance américaine soutiendra toujours l'économie mondiale par le biais d'importations élevées celles-ci ne devraient pas enregistrer d'accélération puisque la demande intérieure américaine devrait se ralentir. De même, les importations des pays du Sud Est Asiatique se stabiliseront à des niveaux encore très élevés. On peut toutefois s'attendre à un rebond des importations d'Amérique

Latine. Enfin, les exportations de biens produits par certains pays d'Europe de l'Ouest seront à nouveau stimulées par la demande élevée des importations d'Europe de l'Est.

#### *2.4 L'inflation américaine et la déconnexion des marchés financiers internationaux*

La diminution du taux de chômage américain à un niveau historiquement bas à la fin de l'été a à nouveau alimenté le débat quant aux risques de résurgence de tensions inflationnistes et de hausse des taux d'intérêts aux Etats Unis ainsi que le débat relatif à la possibilité de déconnexion des marchés financiers internationaux.

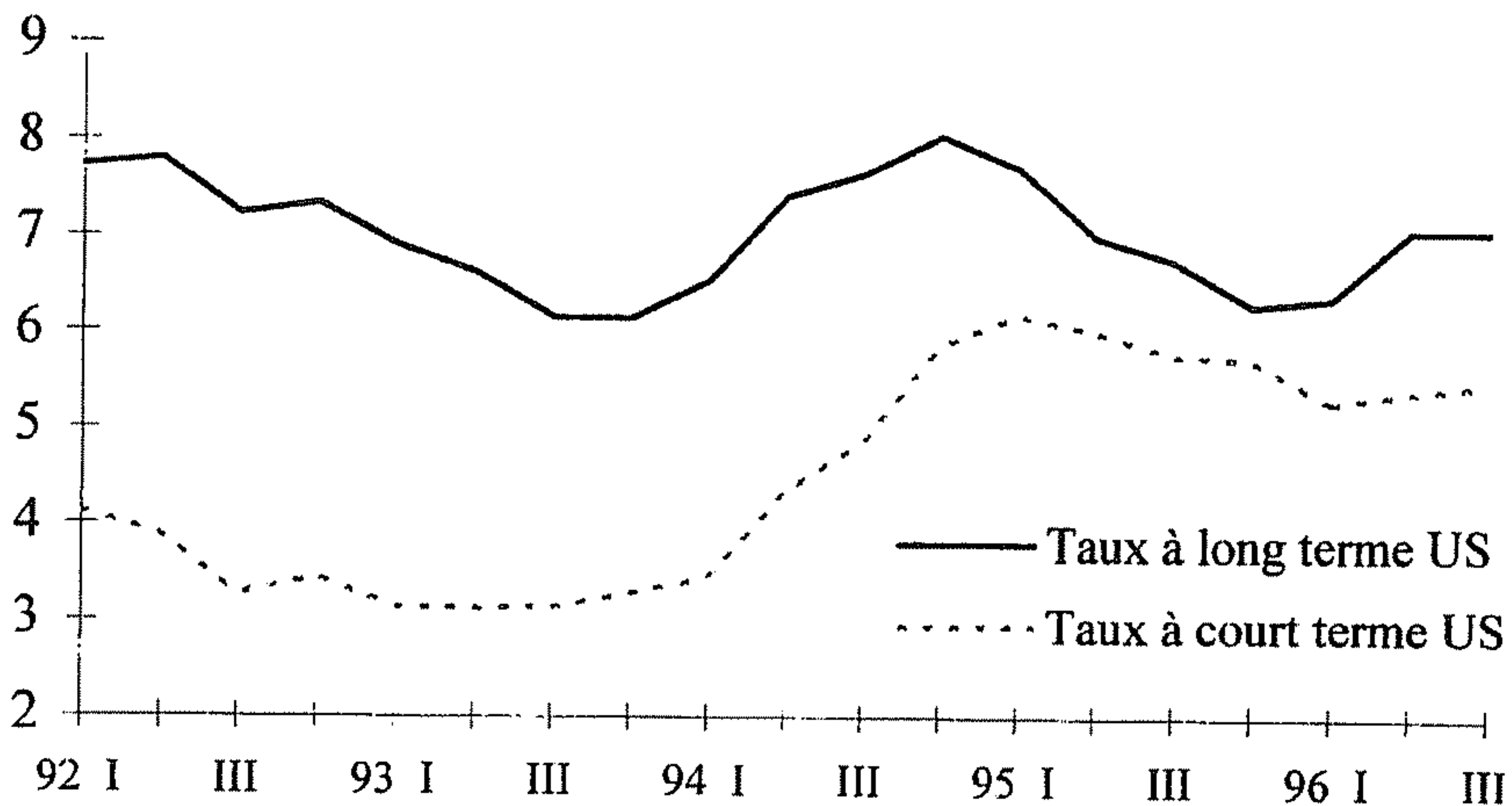
3 questions se posent :

*1° Y a t'il des risques de tensions inflationnistes à court terme aux Etats-Unis ?*

Les statistiques les plus récentes confirment l'absence actuelle de tensions inflationnistes aux Etats-Unis. Le rythme de hausse des prix à la consommation reste modéré) et – sous l'effet de l'appréciation du \$ – la hausse des prix à la production s'est nettement atténuée depuis le début de l'année 96.

Il est également unanimement admis que les risques de tensions inflationnistes à court terme sont limités étant donné que la croissance économique américaine est inférieure à son potentiel et que des signes de ralentissement apparaissent. En effet, après une croissance dynamique au cours du premier semestre 96 – soutenue par la consommation privée et la reconstitution des stocks des entreprises – le rythme de progression de l'économie américaine devrait décélérer en raison notamment des répercussions de la hausse des taux à long terme survenue au cours du premier semestre de l'année (cf. graphique 7). En l'absence de tension sur les capacités de production (d'autant que les Etats-Unis bénéficient d'une croissance soutenue de celles-ci ) il n'y a donc pas – à court terme – de risques d'inflation par la demande.

GRAPHIQUE 7 : EVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊTS AUX ÉTATS-UNIS



Par ailleurs, les risques d'inflation par les coûts sont faibles. S'il est vrai que le marché du travail est tendu et que l'économie américaine est proche du plein emploi comme en témoigne la nette diminution du chômage (cf. graphique 8), par contre, les salaires nominaux américains sont assez rigides. En effet, malgré la diminution du chômage, observée depuis le début de l'année 92, la hausse salariale reste limitée par la perte du pouvoir de négociation des employés en raison de l'assouplissement du marché du travail. Le risque d'inflation par les salaires est également minimisé par l'accroissement de la productivité du travail, de sorte que d'éventuelles hausses salariales pourraient être absorbées par des accroissements de productivité et ne seraient par conséquent pas répercutées dans le prix de vente des entreprises.

## 2°. Y a-t-il des risques de hausse des taux d'intérêts à moyen terme ?

En ce qui concerne les *taux courts* (*instrument de gestion de la politique monétaire*), un éventuel resserrement monétaire n'est plus à l'ordre du jour étant donné les signes d'essoufflement économique et l'absence de tensions inflationnistes. Cependant, une remontée des taux courts reste possible à *moyen terme*, en raison de la gestion prudente et préventive de la politique monétaire de la réserve fédérale (F.E.D.) et de la résurgence de certaines craintes de tensions inflationnistes au cas où la modération du cycle économique ne serait que temporaire. Par ailleurs, l'OCDE considère que « la politique monétaire améri-



cements japonais ne sont actuellement pas attractifs alors que la propension japonaise à l'épargne est élevée, et en Europe, la capacité d'épargne combinée à une baisse des taux d'intérêts se traduit par entrée massive de capitaux européens aux Etats-Unis.

Cependant, les taux d'intérêts à long terme resteront probablement sous tension étant donné que les risques d'accélération sous-jacente de l'inflation à un horizon plus lointain ne peuvent être exclus dans la perspective d'une nouvelle phase d'expansion de l'économie américaine.

### *3°. Y a-t'il possibilité de découplage des taux américains et européens ?*

Si l'on ne peut faire l'impasse sur les risques de résurgences inflationnistes et de hausse de taux d'intérêts à moyen terme aux Etats-Unis, la question qui se pose est de savoir si la déconnexion des marchés financiers est suffisante pour assurer un découplage des taux américains et européens. L'incertitude subsiste quant à la capacité des banques centrales européennes – et de son principal acteur : la Bundesbank (BUBA) – de suivre une politique monétaire divergente que nécessiterait le déphasage conjoncturel entre les Etats Unis et l'Europe.

Le haut degré de liquidité des marchés financiers favorise probablement une certaine déconnexion des taux à long terme américains et européens. Cependant, certains arguments plaident en faveur d'un découplage à caractère relatif et partiel. Ainsi, la dérégulation des marchés financiers intervenue au cours des années 80 a accru leur interdépendance et pèse sur la possibilité d'accepter un découplage important. De plus, il est possible que la BUBA – comme par le passé – n'accepte pas de dépréciation du DM par rapport au \$ malgré le fait que les autres pays européens et les industriels allemands l'accueilleraient favorablement.

## *2.5 L'Europe de l'Ouest*

Une déconnexion des marchés financiers internationaux ainsi qu'un découplage des politiques monétaires américaines et européennes se justifient non seulement par le déphasage conjoncturel qui existe entre les Etats-Unis et l'Europe, où la poursuite de la détente des taux d'intérêts s'avère nécessaire pour assurer la réus-



site de la gestion de la « policy mix », mais également pour faciliter la convergence des Etats candidats à l'Union Economique et Monétaire.

Les Etats Unis et l'Europe de l'Ouest ne sont pas dans la même phase du cycle conjoncturel.

Aux *Etats Unis*, la croissance, bien qu'en légère décélération, reste soutenue, se traduisant par certaines tensions sur le marché du travail de sorte que même si des risques inflationnistes ne sont pas envisagés à court terme, une gestion prudente de la politique américaine se justifie.

Les *pays européens* ont quant à eux enregistré une nette décélération de leur croissance à partir de la seconde moitié de l'année 95. L'accroissement de la concurrence internationale et la sous évaluation du \$ p/r aux monnaies européennes (surtout les monnaies de la zone DM) ont conduit à une perte de parts de marchés des pays à monnaie forte, de sorte que le ralentissement fut d'abord perçu en Allemagne et en France, mais il s'est rapidement propagé aux autres économies européennes (notamment à l'Italie par le biais du ralentissement des flux d'échanges intra européens). Au cours du premier semestre de cette année, les conditions climatiques ont encore accentué le ralentissement en Allemagne.

Les prévisions de croissance économique en Europe pour 1996 n'ont pas été fondamentalement modifiées au cours de ces derniers mois (1.5 % au lieu de 1.75 %). Le profil de lente amélioration de la croissance qui avait été prévu pour l'été a été postposé à l'automne en raison des résultats assez décevants du premier semestre de l'année courante.

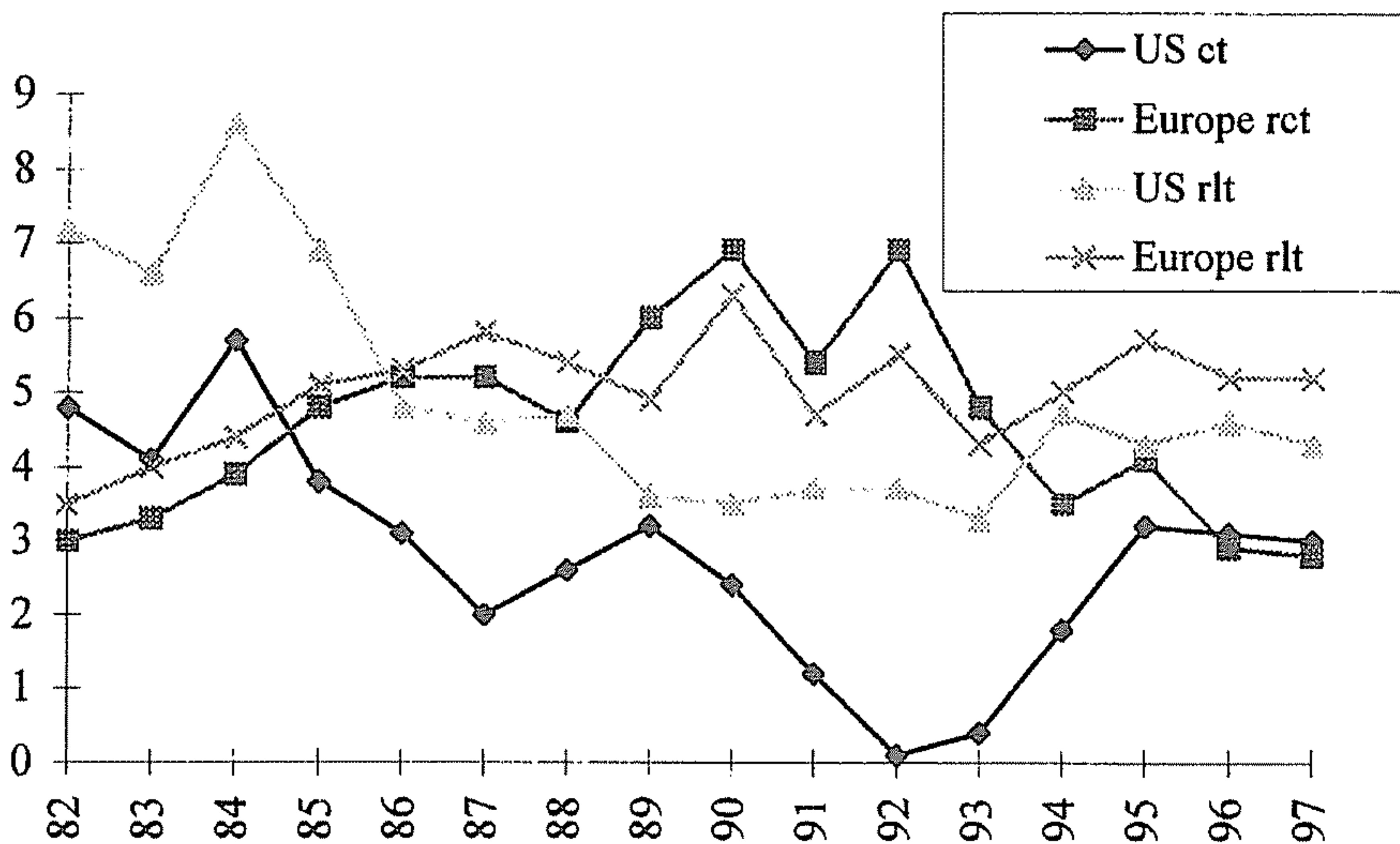
En effet, le ralentissement des exportations a conduit à l'arrêt de la hausse de la production industrielle et à un mouvement de déstockage de la part des entreprises qui – bien que difficile à estimer – pourrait être important dans un certain nombre de pays (dont la France) et n'a fait qu'amplifier le trend descendant de l'activité.

De plus, la reprise des investissements, initialement prévue pour 1996, n'a pas eu lieu dans certains pays en raison d'une part de l'absence de tension sur les capacités de production – la demande intérieure manquant de vigueur en raison de l'absence de confiance des consommateurs quant à l'évolution de l'emploi et des salaires –. D'autre part, les hésitations dont faisaient preuve les entre-

prises face à leur situation financière les ont conduites dans un certain nombre de cas à reporter leurs projets d'investissements.

Si une détente monétaire s'est effectivement amorcée en Europe au milieu de l'année 95, elle fut trop tardive et d'ampleur insuffisante pour empêcher le ralentissement conjoncturel. Les taux d'intérêts européens se sont établis en moyenne à plus de 4 % en 1995 et environ 3 % en 1996, alors qu'aux États-Unis, le ralentissement de la croissance économique en 1992 avait entraîné une réaction nettement plus rapide et un relâchement nettement plus prononcé de la politique monétaire américaine avec des taux d'intérêts réels à court terme pratiquement nuls (cf. graphique 9).

GRAPHIQUE 9 : TAUX D'INTÉRÊTS RÉELS EN EUROPE ET AUX ÉTATS-UNIS



Ce n'est qu'aujourd'hui que des signes de redressement (plus fermes dans certains pays et plus timides dans d'autres) apparaissent. En effet, la plupart des indicateurs conjoncturels européens témoignent que le creux a été atteint au milieu de l'année 96. A l'heure actuelle, bien que la plupart des économies montrent des signes de redressement, les performances économiques sont encore inégales.

Ainsi, on observe encore une stagnation de la croissance en Italie où la demande intérieure est soumise aux contraintes budgétaires et monétaires tandis que les exportations ralentissent sous l'effet de l'appréciation de la Lire. Par contre, l'économie britannique est en pleine croissance et les Pays Bas se redressent. L'on observe également une amélioration du climat de confiance dans l'industrie allemande du fait de la hausse des commandes à l'exportation suite à la dépréciation du DM et au dynamisme des importations d'Europe de l'Est. Dans les autres pays européens, les indicateurs récents témoignaient soit de la fin du repli, soit d'un certain redressement. Toutefois, il ne faut pas s'attendre à ce que ce soit le redressement allemand qui tirera la reprise européenne.

Dans la phase actuelle de reprise conjoncturelle lente et modérée des économies européennes, la gestion de la « policy mix » est capitale. Jusqu'à présent, la politique monétaire a tout au plus contribué à modérer l'ampleur du mouvement en réduisant les effets dépressifs de l'ajustement budgétaire pratiqué par la plupart des pays européens dans le but de satisfaire aux critères de convergence du Traité de Maastricht.

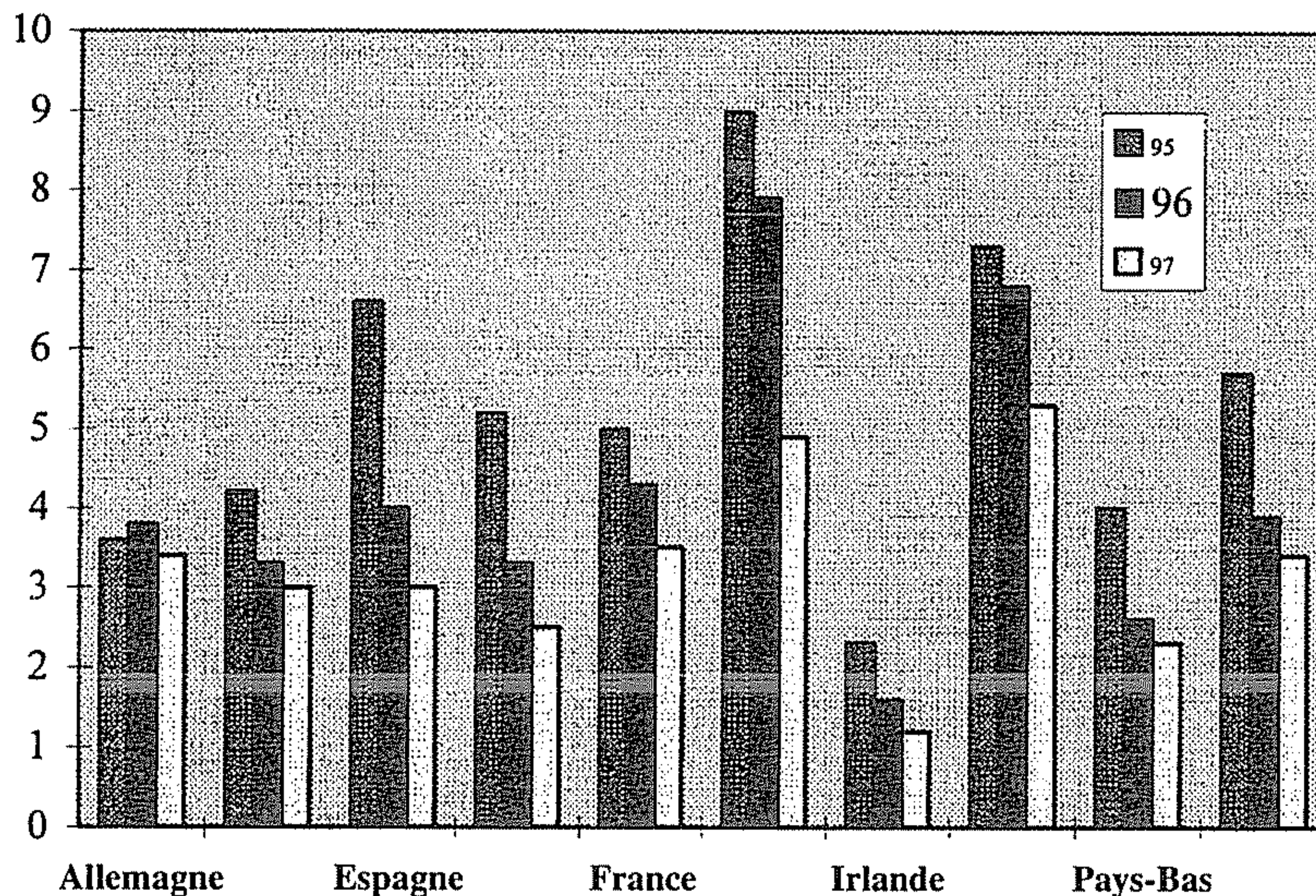
Dans son dernier rapport<sup>1</sup> sur les progrès des Etats membres en matière de convergence économique, la Commission Européenne conclut que « des progrès substantiels ont été réalisés en ce qui concerne la maîtrise de l'inflation, la stabilité des taux de change et la convergence des taux d'intérêts à long terme, mais qu'en dépit d'une amélioration des situations budgétaires nationales, des progrès restent à réaliser ».

En 1996, seuls quatre pays (Danemark, Irlande, Luxembourg et Pays-Bas) devraient afficher des soldes budgétaires inférieurs à 3 %, tandis qu'en Belgique et en Finlande les déficits seront probablement inférieurs à 3.5 %. Si certains considèrent que les politiques budgétaires qui seront menées en Allemagne et en France ne seront probablement pas trop restrictives, ce n'est pas le cas dans les pays du Sud de l'Europe et plus particulièrement de l'Italie. Mais, le principal risque réside dans les effets multiplicatifs de l'orientation restrictive de toutes les politiques fiscales, et ce même dans les pays qui satisfont à la norme budgétaire du Traité de Maastricht (tels que les Pays Bas, l'Irlande, et la Finlande dans une moindre mesure, cf. Graphique 10).

---

<sup>1</sup> « Rapport sur la convergence dans l'Union Européenne en 1996 », Commission Européenne, Novembre 1996.

GRAPHIQUE 10 : DÉFICITS PUBLICS EUROPÉENS (en % du PIB)



Source : AIECE, Octobre 1996

La vitesse d'ajustement des politiques économiques européennes revêt donc un enjeu capital.

Or, malgré la détente des taux d'intérêts européens amorcée durant le second semestre 95, les taux d'intérêts réels moyens<sup>2</sup> s'établissaient au cours du premier semestre 1996 à un niveau proche des taux américains, soit un niveau encore trop élevé pour exercer un effet stimulant suffisant sur l'activité économique.

Il semblerait donc qu'il y ait un plancher à la baisse des taux d'intérêts européens. Plusieurs éléments d'explications à cette rigidité des taux peuvent être avancés :

D'une part, certaines banques centrales – comme la Banque de France – n'osent pas encore aligner totalement leur taux sur les taux allemands, tandis qu'une

<sup>2</sup> Notons tout de même que cette situation varie selon les pays.

prime de risque subsiste sur les taux d'intérêts des pays européens à comportement plus inflationnistes (tels que la Grèce, l'Italie..). Pour ces pays, la norme inflationniste du Traité de Maastricht est par ailleurs très contraignante étant donné qu'elle est exprimée en terme relatif par rapport aux 3 meilleures performances européennes, ce qui pousse leurs autorités monétaires à adopter une politique monétaire plus restrictive que ce que nécessiterait leur économie réelle.

D'autre part, il se pourrait que certaines banques centrales – et plus particulièrement la BUBA – considèrent qu'il y a encore un risque de très légère accélération inflationniste en 97, ce qui expliquerait leur réticence à de nouvelles baisses de taux et à un découplage par rapport à la politique monétaire américaine.

Par le passé la volonté de la BUBA d'empêcher une dépréciation du DM par rapport au \$ s'appuyait déjà sur la crainte de risques inflationnistes ainsi que sur l'importance des besoins de capitaux de l'Allemagne pour achever sa réunification.

Or, aujourd'hui ces arguments ne se justifient plus dans la même mesure puisque la réunification allemande est en voie d'achèvement et qu'il n'y a pas de risques de tensions inflationnistes en Europe : ni par la demande, si l'on en juge par la progression modérée de la demande intérieure et le niveau encore élevé des stocks, ni par les coûts si l'on en juge par la faiblesse des prix des matières premières (hors énergétiques), la progression modérée des salaires, et la compression des marges des entreprises en raison de la compétition internationale.

Par ailleurs, les seuls pays européens qui envisagent une accélération de l'inflation en 1997 sont des petites économies ouvertes (telles que les Pays Bas, l'Irlande, et la Belgique, cf. tableau 4) plus sensibles aux fluctuations de taux de change en cas d'appréciation du \$.

TABLEAU 4

## Taux d'inflation européen

	95	96	97
Allemagne	1.8	1.5	1.6
Autriche	2.2	1.1	1.7
Belgique	1.5	2.0	2.3
Danemark	1.8	2.4	2.8
Espagne	4.7	3.6	2.7
Finlande	1.0	1.0	2.0
France	1.7	2.0	1.6
Grèce	9.2	8.0	6.1
Irlande	2.4	1.7	2.0
Italie	5.4	4.2	3.1
Norvège	2.4	1.4	2.2
Pays-Bas	0.9	1.7	2.2
RU	2.8	2.7	2.7
Suède	2.9	1.1	1.8
Suisse	1.8	0.8	1.0
Europe	3.0	2.6	2.3

Source : AIECE, octobre 1996.

Notons enfin que la poursuite de la détente des taux d'intérêts européens est un élément indispensable pour assurer la convergence des Etats candidats à l'Union Economique et Monétaire. Un redressement des taux d'intérêts provoquerait – à la veille de la création de l'Union Economique et Monétaire – de nouvelles tensions sur les marchés de change européens et plus particulièrement sur les monnaies des pays qui se situent en dehors du noyau dur du SME. L'alourdissement des charges d'intérêts qui en résulterait pourrait également remettre en cause la crédibilité des politiques budgétaires. A l'inverse, l'accélération de la convergence monétaire est un élément bénéfique à un assouplissement des politiques monétaires. A cet égard, le récent retour de la Lire dans le SME, pourrait peut-être favoriser une détente des taux d'intérêts italiens.

Les instituts de conjoncture italiens (ainsi que les instituts espagnols) escomptent d'ailleurs à l'horizon 97 une baisse de leur taux d'intérêts tant en termes nominaux que réels. Mais il est difficile de dire si cette estimation est liée à la

volonté d'accélérer la convergence nominale des taux ou à l'espoir d'une nouvelle détente de la politique monétaire en Allemagne. L'absence de tensions inflationnistes en Allemagne (malgré la progression temporaire des prix à l'importation en septembre) laisse espérer qu'il pourrait encore subsister une petite marge de manœuvre pour une nouvelle baisse des taux d'intérêts qui serait suivie par les autres pays européens, non seulement ceux de la zone DM mais également du Sud de l'Europe étant donné que ces économies ne désireront pas apprécier leurs monnaies par rapport au DM.

*Quels seront les fondements de la croissance européenne en 1997 ?*

Sur base des hypothèses de politique économique retenues par les instituts de conjoncture européens (politiques budgétaires restrictives dans de nombreux pays et stabilité des taux d'intérêts ou même poursuite de la détente dans certains pays tels que l'Espagne, l'Italie et la Suède), la croissance économique européenne devrait s'accélérer l'année prochaine pour atteindre 2.4 % en 1997.

Une accélération de la croissance est attendue dans tous les pays européens (à l'exception de l'Irlande dont la croissance était déjà très rapide en 96, de la Norvège et la Suède, cf. tableau 5). Dans la majorité des pays, l'accélération ne sera que modérée, ce qui témoigne de l'hésitation des indicateurs économiques et de l'attitude prudente des prévisionnistes par rapport à un excès d'optimisme.

Certains pays connaîtront cependant des taux de croissance supérieurs à la moyenne européenne en 97 (cf. Royaume-Uni, Irlande, Finlande, Espagne et les Pays-Bas).

TABLEAU 5

## Croissance de quelques pays européens

	1995	1996	1997
Allemagne	1.9	1.5	2.4
Autriche	1.8	0.7	1.0
Danemark	2.6	0.9	2.2
Espagne	2.8	2.3	3.0
Finlande	4.2	2.5	3.5
France	2.2	1.1	2.2
Grèce	2.0	2.5	2.9
Irlande	10.3	6.5	5.4
Italie	3.0	0.8	1.2
Norvège	3.0	0.7	1.5
Pays-Bas	2.1	2.5	2.8
Royaume Uni	2.5	2.3	3.4
Suède	3.0	1.0	0.8
Suisse	0.1	-0.4	0.9
Europe	2.5	1.5	2.4

AIECE, Bruxelles octobre 1996

Le commerce extérieur devrait – pour la majorité des pays européens – contribuer positivement à la croissance en 96 et 97. La contribution sera toutefois plus nette l'année prochaine grâce au redémarrage des échanges intra européens tandis que si la demande extra-européenne restera soutenue, elle ne devrait plus s'accélérer.

La demande intérieure européenne devrait progresser de 1.4 % en 96 et 2.1 % en 97 (cf. tableau 6). Le mouvement de déstockage qui avait contribué négativement à la croissance en 96 devrait arriver à son terme durant le second semestre de cette année. Une reconstitution des stocks est attendue l'année prochaine dans un certain nombre de pays et devrait soutenir la demande domestique. Cependant, il convient de noter que l'amplitude des mouvements de stocks varie d'un pays à l'autre. Ils ont par exemple fortement joué en France et nettement moins en Belgique.



La demande domestique (hors variation de stock) devrait s'accélérer de 1.6 % à 2 % en 97.

La reprise des investissements qui était initialement prévue pour 1996 a été reportée à l'année prochaine. L'absence de tension sur les capacités de production et l'hésitation dont faisaient preuve les entreprises face à leur situation financière les ont conduites – dans un certain nombre de cas – à reporter leurs projets d'investissements. On s'attend donc à une progression qui pourrait atteindre 3.2 % (contre 1.3 % en 96), de sorte que les investissements seraient la composante la plus dynamique de la demande domestique.

La progression de la consommation privée se stabilisera aux alentours de 2 % en 1997. L'évolution au cours de l'année 96 sera finalement légèrement plus favorable que prévue grâce à une diminution des taux d'épargne. Cette évolution masque cependant des situations parfois très divergentes selon les pays. Par ailleurs, dans la majorité des pays européens, il est frappant de constater que l'indice de confiance des consommateurs européen ne partage pas ce relatif optimisme. C'est notamment le cas en Allemagne, en France et en Belgique.

Notons enfin que l'on ne s'attend qu'à une très légère diminution du taux de chômage européen (de 11.4 % en 96 à 11.2 % en 97) étant donné que le rythme de croissance de l'activité économique sera insuffisant pour engranger de nombreux emplois. Une diminution plus marquée sera tout de même observée en Espagne, au Royaume-Uni, en Finlande, en Norvège et aux Pays-Bas, soit les pays dont la croissance sera supérieure à la moyenne européenne.

TABLEAU 6

## Variables clés pour l'Europe

	1995	1996	1997
Consommation privée	1.8	2	2.1
FBCF	3.7	1.3	3.2
variations de stocks*	0.3	-0.2	0.2
Demande intérieure	2.2	1.4	2.1
Exportations	7.4	4.2	5.8
Importations	6.5	3.7	5.3
PNB	2.5	1.5	2.4
Prix à la consommation	3.0	2.6	2.3
Taux de chômage	11.2	11.1	10.9
Taux d'intérêts à ct nominal/réel	7.4 / 4.2	5.4 / 2.9	5.0 / 2.8
Taux d'intérêts à lt nominal/réel	8.6 / 5.4	7.4 / 4.9	7.1 / 4.9
Déficit budgétaire (en % du PIB)	5.4	4.5	3.7

\*Contribution à la croissance (en %)

Moyenne pondérée des prévisions des pays de l'Union Européenne  
AIECE, Bruxelles octobre 1996

L'évolution de la croissance européenne est encore fragile. Le redressement des indicateurs économiques n'a pas encore totalement convaincu les producteurs qui demeurent prudents dans leur appréciation de la demande qui leur est adressée et de leurs stocks. A cet égard, il convient de garder à l'esprit qu'il n'est pas encore certain que l'ajustement des stocks soit arrivé à son terme, puisque dans certains pays les stocks sont encore jugés excessifs et que dans d'autres pays la faiblesse des prix n'est pas un incitant à la reconstitution des stocks.

Notons enfin que la plupart des instituts de conjoncture considèrent qu'il y a une possibilité de surestimation de la reprise. Ainsi, tout risque de report des investissements n'est pas encore totalement exclu, surtout si le redressement des exportations ne s'avérait pas aussi dynamique qu'escompté. De plus, les anticipations inflationnistes des entreprises sont visiblement inférieures à celles des banques centrales de sorte que pour les premières l'illusion monétaire a disparu et les taux d'intérêts réels sont encore considérés comme étant trop éle-

vés. Les entreprises pourraient privilégier la poursuite de leur désendettement afin de conforter leur position financière. Ce comportement risque d'amortir quelque peu les perspectives d'investissements des entreprises, européennes mais également des ménages qui pourraient adopter la même attitude.

### 3. Prévisions pour 1996 et 1997

La prévision d'une croissance du PIB de la Belgique de 1.5 % pour l'ensemble de 1996, jugée comme très optimiste il y a 3 mois encore, semble à l'heure actuelle unanimement acceptée.

La croissance économique devrait se consolider au cours du second semestre de cette année, pour s'accélérer l'année prochaine et atteindre 2 %. Certaines des conditions nécessaires à la réalisation de ce scénario se concrétisent, citons entre autres, la bonne tenue des taux d'intérêts, la stabilité sur les marchés de change et les premiers signes de redressement de l'activité économique en Europe qui devrait permettre une contribution à nouveau positive du commerce extérieur à la croissance en 1997. La croissance du marché à l'exportation de la Belgique devrait en effet s'accélérer de 5.3 % en 96 à 6.4 % en 97.

Lors de la réalisation du budget 1997, un effort brut de plus de 80 milliards de francs devait être réalisé afin de réduire le besoin net de financement de l'ensemble des pouvoirs publics à 3 % du PIB d'ici la fin de l'année 97. Cet objectif budgétaire basé sur des hypothèses macro-économiques pour 1997 relativement prudentes et crédibles – à savoir une croissance du PIB de 2.1 % et des taux d'intérêts à court terme se redressant à 4.1 % par rapport à un taux moyen de 3.25 % en 1996 – sera vraisemblablement atteint sans nécessiter de réel ajustement lors du contrôle budgétaire qui sera réalisé au printemps 97.

Sur le plan de la *demande extérieure*, le fait que la Belgique devienne un candidat crédible à l'union monétaire ne peut qu'exercer un impact positif sur l'évolution de nos taux d'intérêts, du taux de change du FB, et par conséquent sur le taux d'inflation et la compétitivité des entreprises. Ainsi, le fait que le budget ait été conforme aux attentes du marché est déjà favorable à l'évolution des taux d'intérêts tant à court terme qu'à long terme.

L'inflation pourrait légèrement s'accélérer en raison de l'accroissement de la fiscalité indirecte. Mais, cette accélération n'exercera pas de pression sur les salaires et la compétitivité des entreprises puisque les salaires sont indexés sur base de l'indice santé qui ne reprend pas les produits frappés par la hausse des accises.

Sur le plan de la *demande intérieure*, on aurait pu craindre un ralentissement lié à l'instauration de politiques fiscales restrictives. Mais, il semblerait que l'impact restrictif du budget sera limité étant donné que la charge de l'effort des économies budgétaires est réparti sur les différents agents économiques et ne touchera donc pas trop fortement les différentes catégories de la population.

Ainsi, les mesures budgétaires ne devraient pas exercer d'impact sur la dynamique des investissements des entreprises qui seront un des éléments de soutien de la croissance en 1997. En effet, les intentions d'investir des entreprises sont élevées – surtout dans les secteurs industriels –, le taux d'utilisation des capacités de production s'est accru depuis le premier trimestre 96, et les entreprises ont enregistré une amélioration de leurs critères de profit qui leur permet d'envisager la réalisation de nouveaux investissements.

La plupart des indicateurs témoignent d'un redressement de la demande de construction résidentielle qui s'explique en grande partie par l'évolution favorable des taux d'intérêts hypothécaires (qui a déjà entraîné une hausse des demandes de crédits et de renégociations de contrats), ainsi que par la réduction du taux de TVA depuis le premier janvier 96 (jusqu'à la fin de l'année 97) sur la construction de logements sociaux et de logements privés de petite dimension. Toutefois, si on peut espérer une accélération en 97, celle-ci ne sera que modérée en raison de l'évolution toujours faible du revenu disponible des ménages ainsi que des incertitudes qui persistent en terme d'emploi et de sécurité sociale.

De plus, l'alourdissement de la fiscalité immobilière – par le biais de la revalorisation des revenus cadastraux des immeubles non affectés à l'usage d'habitation du contribuable et la taxation des plus values immobilières des immeubles bâtis – pourrait quelque peu décourager une certaine catégorie d'investisseurs en biens immobiliers.

Les ménages et leur pouvoir d'achat seront également relativement épargnés (0.75 % de croissance du revenu disponible en moins que sans les mesures budgétaires), ce qui évitera de casser à nouveau la consommation privée.

La fin du blocage des salaires et une relative amélioration de l'emploi devraient permettre une progression du revenu disponible après une quasi stagnation en 96 et 95. Cependant, cette progression sera limitée à environ 1 % étant donné que la faiblesse des mesures prises en faveur de l'emploi ne permettra pas de renforcer la hausse modérée de revenus salariaux. Les augmentations salariales, dont les négociations sont encore en cours, seront en effet limitées – au maximum – à la croissance moyenne pondérée des salaires nominaux de nos trois principaux partenaires commerciaux (Allemagne, France et Pays Bas). A l'heure actuelle, le principal point de discordance entre les organisations syndicales et patronales porte sur l'estimation de cette borne maximale. Le gouvernement cite le chiffre de 6.1 % d'augmentation en 2 ans. Quelque soit la marge de négociation qui sera retenue par les partenaires sociaux, la mise en œuvre de cette norme limitera les augmentations de salaires.

Si le budget 97 peut être qualifié d'équilibré – puisqu'il maintient l'équilibre de l'effort budgétaire entre les recettes et les dépenses – et d'équitable – puisqu'il répartit la charge de l'effort des économies budgétaires sur les différents agents économiques, il n'est pas non plus en mesure de restaurer à lui seul la confiance des ménages, étant donné qu'il manque d'envergure du point de vue de la réforme de la sécurité sociale et que les ménages ne sont pas convaincus que la période d'austérité est réellement arrivée à son terme et que de nouvelles marges de manœuvre pourront être dégagées.

On ne peut donc espérer de réduction importante de l'épargne de précaution. Cependant, la réduction des incitants fiscaux à l'épargne l'année prochaine (l'avantage fiscal pour l'épargne pension et l'assurance vie individuelle non liée à l'emprunt hypothécaire seront limités) et la faiblesse des rendements sont deux éléments qui devraient permettre une réduction de l'épargne des ménages. Celle-ci jouera donc encore en 1997 un rôle d'amortisseur par rapport à une faible progression du revenu disponible de sorte que la croissance de la consommation privée pourrait atteindre 1.5 % (contre 1.25 % en 96).

TABLEAU 7 : Prévisions macro-économiques pour la Belgique

	1995		1996		1997	
	Volume	Prix	Volume	Prix	Volume	Prix
Consommation privée	1,25	2,75	1,25	3,25	1,5	4,0
Consommation publique	1,0	3,0	0,0	2,5	0,0	2,75
FBCF totale	3,0	4,5	3,0	5,25	4,0	5,5
Exportations *	5,0	5,0	4	5,5	5,5	7,0
Importations*	4,75	5,25	4,25	6,0	5,25	7,75
PNB	2,0	3,5	1,5	3,25	2,0	4,5
	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>			
Taux d'intérêt ct	4,7	3,25	4,0			
Taux d'intérêt lt	7,45	6,5	7,0			
Revenu disponible	0,25	0,25	1,0			
Taux d'épargne	17,75	16,75	16,25			
Taux de chômage	12,9	12,9	12,75			
SNF	4,1	3,3	3,0			

\* En raison d'une modification dans la collecte des données pour l'établissement de la balance des paiements, une rupture apparaît entre 94 et 95. Le taux de variation de 95 doit donc s'interpréter avec prudence.



## Section A - La comptabilité nationale mensuelle (Séries 1 à 33)

## a) LE PRODUIT INTERIEUR BRUT (\*)

		Non désaisonné		
		A prix constants (1)	A prix courants (2)	Prix (3) = (2) : (1)
1993		120,4	153,8	127,7
1994		123,1	160,6	130,5
1995		125,4	167,7	133,8
1994	I	123,7	154,2	124,6
	II	123,7	162,6	131,4
	III	118,8	157,7	132,8
	IV	126,2	168,0	133,2
1995	I	126,5	168,7	133,3
	II	127,1	168,2	132,3
	III	120,8	162,4	134,4
	IV	126,9	171,4	135,1
1994	Janvier	120,4	149,5	124,3
	Février	120,0	144,4	120,3
	Mars	130,8	168,6	128,9
	Avril	122,9	157,9	128,4
	Mai	121,3	158,7	130,8
	Juin	127,0	171,3	134,9
	Juillet	109,4	145,6	133,1
	Août	121,2	155,5	128,3
	Septembre	125,7	172,1	136,9
	Octobre	126,7	165,1	130,4
	Novembre	124,6	163,3	131,0
	Décembre	127,3	175,7	138,1
1995	Janvier	124,3	171,4	138,0
	Février	123	158,5	128,9
	Mars	132,3	176,1	133,1
	Avril	124,6	164,7	132,2
	Mai	127,3	168,7	132,5
	Juin	129,5	171,3	132,3
	Juillet	112,9	151,7	134,3
	Août	122,5	164,8	134,6
	Septembre	127,1	170,8	134,4
	Octobre	128,7	171,5	133,2
	Novembre	125,6	167,1	133,1
	Décembre	126,5	175,8	139,0
Taux d'accroissement des trois derniers mois par rapport - aux trois mois précédents - aux trois mois correspondants de l'année précédente		+ 0,6	+ 2,0	+ 1,4

(\*) Les données désaisonnalisées et lissées ne seront plus présentées pour les dernières observations. Les estimations concernant ces dernières observations sont en effet trop sujettes à révision.



1985 = 100,0

Désaisonnalisé			Désaisonnalisé et lissé		
A prix constants (4)	A prix constants (5)	Prix (6) = (5) : (4)	A prix constants (7)	A prix constants (8)	Prix (9) = (8) : (7)
120,4	153,9	127,8			
123,1	160,7	130,6			
125,4	168,0	134,0			
122,1	155,1	127,1	121,9	156,7	128,6
122,6	160,2	130,7	122,5	159,6	130,2
122,8	162,8	132,5	123,6	163,0	131,9
124,8	164,7	132,0	124,7	166,6	133,5
124,9	169,8	135,9	125,4	168,5	134,3
126,0	166,5	132,2	125,8	168,3	133,8
125,2	167,5	133,8			
125,4	168,3	134,2			
120,5	152,3	126,4	121,6	156,0	128,3
121,7	154,3	126,8	121,9	156,7	128,5
124,1	158,9	128,1	122,1	157,5	129,0
122,3	154,8	126,6	122,3	158,4	129,6
122,4	164,1	134,0	122,5	159,6	130,2
123,0	161,9	131,6	122,8	160,7	130,8
121,3	158,6	130,8	123,2	161,8	131,4
124,7	164,1	131,7	123,6	163,0	131,9
122,6	165,5	135,0	124,0	164,2	132,4
123,2	159,5	129,4	124,4	165,5	133,0
125,7	166,4	132,4	124,8	166,7	133,6
125,5	168,3	134,2	125,0	167,6	134,0
124,6	173,9	139,6	125,3	168,3	134,4
124,6	169,5	136,1	125,5	168,6	134,4
125,5	165,9	132,2	125,6	168,7	134,3
124,0	162,0	130,7	125,7	168,6	134,1
128,5	174,7	136,0	125,8	168,3	133,8
125,5	162,8	129,7	125,8	168,1	133,6
125,5	164,0	130,7			
126,0	173,8	138,0			
124,0	164,6	132,7			
125,3	166,2	132,7			
126,6	170,7	134,8			
124,3	167,9	135,1			
+ 0,2	+ 0,5	+ 0,3			

## b) LA CONSOMMATION PRIVEE (\*)

		Non désaisonné		
		A prix constants (10)	A prix courants (11)	Prix (12) = (11) : (10)
1993		121,8	146,7	120,5
1994		123,3	152,4	123,7
1995		124,9	156,9	125,6
1994	I	120,5	148,3	122,6
	II	124,4	153,5	123,4
	III	121,1	150,7	124,4
	IV	127,1	157,2	124,4
1995	I	122,4	153,0	124,9
	II	126,7	158,8	125,3
	III	123,2	155,6	126,1
	IV	127,4	160,1	126,3
1994	Janvier	118,3	145,6	122,4
	Février	114,7	141,3	122,7
	Mars	128,5	158,0	122,8
	Avril	123,0	151,7	123,0
	Mai	122,9	151,7	123,4
	Juin	127,2	157,2	123,8
	Juillet	121,3	151,0	124,2
	Août	117,1	145,9	124,4
	Septembre	124,8	155,3	124,6
	Octobre	125,0	155,2	124,5
	Novembre	118,7	147,2	124,3
	Décembre	137,6	169,3	124,3
1995	Janvier	124,1	155,6	124,8
	Février	114,7	143,6	124,9
	Mars	128,2	159,9	124,9
	Avril	124,0	155,5	125,1
	Mai	126,7	158,9	125,3
	Juin	129,4	162,0	125,4
	Juillet	124,5	157,3	125,9
	Août	120,1	151,4	126,2
	Septembre	125,2	158,1	126,2
	Octobre	124,2	156,3	126,1
	Novembre	121,5	153,2	126,2
	Décembre	136,4	171,0	126,5
Taux d'accroissement des trois derniers mois par rapport - aux trois mois précédents - aux trois mois correspondants de l'année précédente		+ 0,2	+ 1,9	+ 1,5

(\*)Les données désaisonnalisées et lissées ne seront plus présentées pour les dernières observations. Les estimations concernant ces dernières observations sont en effet trop sujettes à révision.

1985 = 100,0

Désaisonnalisée			Désaisonnalisée et lissée		
A prix constants (13)	A prix constants (14)	Prix (15) = (14) : (13)	A prix constants (16)	A prix constants (17)	Prix (18) = (17) : (16)
121,8	146,8	120,5			
123,3	152,5	123,7			
125,1	157,1	125,7			
122,4	150,2	122,7	122,7	150,5	122,6
123,1	152,0	123,5	123,1	152,0	123,5
122,9	152,7	124,3	123,2	152,9	124,2
124,6	154,9	124,4	123,9	154,2	124,5
124,5	155,3	124,9	124,4	155,3	125,0
125,5	157,4	125,4	124,8	156,5	125,4
125,2	157,6	126,0			
125,1	158,2	126,4			
120,4	147,4	122,3	122,5	149,9	122,3
122,7	150,6	122,7	122,7	150,5	122,6
124,0	152,6	123,0	122,9	151,1	122,9
123,0	151,5	123,2	123,1	151,6	123,2
123,6	152,5	123,5	123,2	152,1	123,5
122,8	152,1	123,8	123,1	152,4	123,8
122,3	151,6	124,0	123,1	152,7	124,1
122,6	152,5	124,4	123,1	152,9	124,3
123,9	154,0	124,4	123,4	153,3	124,4
123,6	153,6	124,4	123,7	153,8	124,5
124,0	154,0	124,3	124,0	154,3	124,5
126,2	157,1	124,4	124,3	154,8	124,6
126,7	158,0	124,7	124,5	155,2	124,8
122,9	153,3	124,9	124,6	155,6	125,0
123,8	154,6	125,2	124,7	155,9	125,1
124,2	155,6	125,3	124,8	156,3	125,3
127,5	159,9	125,4	125,0	156,7	125,4
124,8	156,5	125,5	125,1	157,1	125,6
125,5	157,7	125,7			
125,9	158,5	126,1			
124,2	156,7	126,1			
123,1	155,2	126,1			
127,3	160,8	126,3			
125,1	158,6	126,6			
-0,1	+0,4	+0,3			

## c) LA FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE (\*)

		Non désaisonné		
		A prix constants (19)	A prix courants (20)	Prix (21) = (20) : (19)
1993		143,7	173,0	120,4
1994		144,0	177,1	123,0
1995		148,4	185,3	124,8
1994	I	135,2	165,0	122,1
	II	154,6	189,5	122,6
	III	134,4	165,3	122,9
	IV	151,7	188,7	124,4
1995	I	146,7	182,4	124,4
	II	161,3	201,1	124,7
	III	129,3	161,6	125,0
	IV	156,4	195,9	125,2
1994	Janvier	115,4	140,4	121,6
	Février	125,1	152,8	122,1
	Mars	164,9	202,1	122,6
	Avril	139,0	170,5	122,7
	Mai	146,6	179,5	122,4
	Juin	178,3	218,7	122,6
	Juillet	80,1	98,1	122,5
	Août	148,2	182,5	123,1
	Septembre	175,0	215,2	123,0
	Octobre	155,8	194,3	124,7
	Novembre	154,6	192,0	124,2
	Décembre	144,6	179,9	124,4
1995	Janvier	125,2	154,8	123,7
	Février	146,2	182,3	124,7
	Mars	168,7	210,4	124,7
	Avril	150,8	188,1	124,8
	Mai	158,0	197,0	124,7
	Juin	175,0	218,1	124,7
	Juillet	77,4	96,2	124,4
	Août	147,7	185,0	125,2
	Septembre	162,9	203,8	125,1
	Octobre	165,3	206,8	125,2
	Novembre	159,8	200,2	125,3
	Décembre	144,3	180,7	125,2
Taux d'accroissement des trois derniers mois par rapport				
- aux trois mois précédents				
- aux trois mois correspondants de l'année précédente		+ 3,2	+ 3,8	+ 0,6

(\*)Les données désaisonnalisées et lissées ne seront plus présentées pour les dernières observations. Les estimations concernant ces dernières observations sont en effet trop sujettes à révision.

1985 = 100,0

Désaisonnalisée			Désaisonnalisée et lissée		
A prix constants (22)	A prix courants (23)	Prix (24) = (23) : (22)	A prix constants (25)	A prix courants (26)	Prix (27) = (26) : (25)
143,3	172,4	120,4			
144,0	177,2	123,0			
148,5	185,4	124,8			
134,5	164,2	122,1	136,4	166,4	122,1
140,7	172,5	122,6	141,6	173,5	122,5
148,3	182,5	123,1	147,8	182,1	123,2
152,6	189,7	124,3	150,7	186,9	124,0
146,4	182,1	124,4	150,4	187,0	124,3
147,4	183,8	124,7	147,6	184,2	124,7
143,1	179,0	125,2			
157,1	196,5	125,1			
127,3	155,3	122,0	135,8	165,5	121,9
132,8	161,9	122,0	136,0	166,1	122,1
143,4	175,3	122,2	137,3	167,8	122,2
130,9	160,2	122,4	139,2	170,3	122,4
143,8	176,1	122,5	141,6	173,5	122,5
147,5	181,0	122,8	144,1	176,8	122,7
144,5	177,7	123,0	146,3	179,8	122,9
149,5	184,1	123,2	148,0	182,3	123,2
150,7	185,5	123,1	149,2	184,3	123,5
138,2	172,2	124,5	150,1	185,8	123,8
154,7	191,9	124,1	150,8	187,1	124,0
165,1	205,2	124,3	151,2	187,8	124,2
137,7	170,9	124,1	151,1	187,8	124,3
155,1	193,3	124,6	150,5	187,1	124,3
146,5	182,3	124,4	149,5	186,0	124,4
143,1	178,1	124,5	148,5	184,9	124,5
155,1	193,6	124,8	147,5	184,0	124,7
144,0	179,7	124,8	147,0	183,6	124,9
139,7	174,3	124,8			
148,7	186,5	125,4			
140,8	176,4	125,3			
148,2	185,2	125,0			
159,4	199,5	125,2			
163,6	204,9	125,2			
+ 9,8	+ 9,8	+ 0,0			

## d) LE COMMERCE EXTERIEUR (\*)

		Indices non-désaisonnalisés		Indices désaisonnalisés		Indices désaisonnalisés et lissés	
		Exportations (Biens et services)	Importations (Biens et services)	Exportations (Biens et services)	Importations (Biens et services)	Exportations (Biens et services)	Importations (Biens et services)
		A prix courants (28)	A prix courants (29)	A prix courants (30)	A prix courants (31)	A prix courants (32)	A prix courants (33)
1993		137,6	134,6	137,6	134,5		
1994		148,8	144,3	148,9	144,3		
1995		160,7	154,1	160,9	154,2		
1994	I	149,3	145,9	147,7	144,8	146,0	141,9
	II	151,8	148,8	148,3	142,9	147,6	143,2
	III	142,0	136,6	147,5	141,9	149,4	143,7
	IV	152,1	146,0	152,1	147,9	152,9	145,4
1995	I	161,1	149,1	159,3	148,0	158,1	149,6
	II	158,6	156,6	154,8	149,6	162,4	154,7
	III	162,4	155,8	168,5	161,8		
	IV	160,6	155,0	161,1	157,5		
1994	Janvier	146,9	141,0	145,3	141,2	145,1	141,1
	Février	138,9	137,6	148,8	146,8	146,1	141,9
	Mars	162,0	159,2	149,0	146,4	146,7	142,6
	Avril	146,3	142,9	142,9	140,6	147,2	143,0
	Mai	148,3	145,9	154,7	146,1	147,6	143,3
	Juin	160,7	157,4	147,3	141,8	148,1	143,4
	Juillet	140,9	135,4	142,7	139,7	148,6	143,5
	Août	133,7	129,9	151,4	144,4	149,3	143,6
	Septembre	151,4	144,4	148,5	141,4	150,3	143,9
	Octobre	146,4	142,9	147,4	144,3	151,4	144,4
	Novembre	146,0	136,5	151,1	144,5	152,9	145,2
	Décembre	163,9	158,4	157,6	154,8	154,5	146,4
1995	Janvier	162,9	143,9	160,8	144,7	156,3	147,8
	Février	151,3	142,2	162,0	151,6	158,2	149,6
	Mars	169,3	161,3	155,0	147,6	159,8	151,3
	Avril	142,4	138,2	139,2	136,0	161,3	153,1
	Mai	155,0	151,6	162,1	151,9	162,5	154,7
	Juin	178,4	180,1	163,1	160,9	163,4	156,2
	Juillet	159,0	159,0	152,5	161,4	157,6	
	Août	157,0	148,5	176,0	164,4		
	Septembre	171,1	166,3	168,1	163,4		
	Octobre	164,1	157,2	166,4	160,0		
	Novembre	151,6	145,3	158,1	154,7		
	Décembre	166,2	162,4	158,8	157,8		
Taux d'accroissement des trois derniers mois par rapport							
- aux trois mois précédents							
- aux trois mois correspondants de l'année précédente		+ 5,6	+ 6,2	- 4,4 + 6,0	- 2,7 + 6,5		

(\*)Les données désaisonnalisées et lissées ne seront plus présentées pour les dernières observations. Les estimations concernant ces dernières observations sont en effet trop sujettes à révision.



## Section B - La production des branches (Séries 34 à 47)

(Indices désaisonnalisés) (\*\*)

		Production industrielle (34)	Industrie alimentaire (35)	Produits énergé- tiques (36)	Chimie (37)	Industrie du bois et dérivés (38)	Industries textiles (39)	Matériaux de construction (40)
1993		119,5	105,5	124,1	128,7	128,8	119,6	151,8
1994		122,3	107,6	126,6	130,3	129,0	120,7	154,8
1995		125,0	109,4	128,9	135,2	130,9	121,0	156,0
1994	I	121,6	110,2	125,1	134,2	135,2	121,6	157,8
	II	121,6	106,6	124,5	131,4	129,0	127,4	153,4
	III	121,4	107,5	127,8	124,3	122,6	114,5	151,8
	IV	124,9	106,0	129,0	131,1	129,4	119,4	156,2
1995	I	124,4	106,4	128,0	136,2	132,7	119,2	147,1
	II	126,2	110,6	131,3	137,4	129,9	114,1	165,1
	III	124,8	108,3	126,1	135,9	130,5	128,0	160,5
	IV	124,3	112,3	130,0	131,1	130,4	122,8	151,1
1994	Janvier	118,8	108,1	125,2	132,8	136,9	123,2	157,3
	Février	120,6	111,6	123,9	134,0	133,9	117,4	157,4
	Mars	125,5	111,0	126,1	135,7	134,9	124,2	158,6
	Avril	120,9	106,5	126,4	130,2	129,4	122,4	150,6
	Mai	121,3	106,7	123,4	128,8	129,3	130,1	154,0
	Juin	122,5	106,5	123,6	135,3	128,2	129,7	155,6
	Juillet	117,1	110,6	125,5	109,2	106,0	96,7	146,9
	Août	123,4	107,3	128,6	131,6	133,1	129,2	153,1
	Septembre	123,5	104,6	129,2	132,1	128,7	117,6	155,4
	Octobre	120,7	102,1	129,3	131,1	125,9	116,1	149,8
	Novembre	126,8	107,1	127,7	136,1	136,8	122,8	158,7
	Décembre	127,1	108,6	130,1	126,3	125,5	119,2	160,0
1995	Janvier	122,6	106,6	128,6	134,4	132,4	122,5	134,2
	Février	125,6	105,4	125,1	136,7	132,8	119,1	149,4
	Mars	125,0	107,3	130,3	137,6	133,0	115,9	157,8
	Avril	122,8	104,2	130,1	133,2	124,5	111,1	151,0
	Mai	130,8	120,9	132,5	142,5	134,4	117,2	173,0
	Juin	125,2	106,7	131,1	136,5	130,8	113,9	171,4
	Juillet	126,1	115,7	127,5	141,3	136,5	141,6	159,9
	Août	126,4	109,4	125,6	137,1	126,0	121,1	161,9
	Septembre	121,8	99,8	125,1	129,3	129,0	121,2	159,6
	Octobre	125,7	113,1	128,3	133,2	133,2	124,9	162,8
	Novembre	125,9	114,5	125,7	130,7	127,3	122,9	160,4
	Décembre	121,3	109,4	135,8	129,5	130,9	120,4	130,3
Taux d'accroissement des trois derniers mois par rapport - aux trois mois précédents - aux trois mois correspon- dants de l'année précédente		- 0,4	3,7	3,1	- 3,5	- 0,1	- 4,1	- 5,9

(\*\*)Dorénavant, nous ne présenterons que les indices désaisonnalisés. Ceux-ci sont moins sujets à révision que les indices désaisonnalisés et lissés présentés jusqu'alors.



1985 = 100,0

Sidérurgie (41)	Fabri- cations métalliques (42)	Constructi- on (43)	Transports (44)	Communi- cations (45)	Commerce (46)	Service financiers (47)
104,3	80,1	137,4	118,3	137,1	122,5	135,2
108,9	80,9	140,1	123,1	142,2	124,4	139,0
115,5	84,3	138,4	125,4	147,2	125,4	142,5
109,4	82,4	130,6	120,8	140,2	123,8	137,2
109,8	80,4	133,8	124,5	141,6	124,4	138,5
104,2	80,8	141,3	122,2	142,9	123,9	139,7
112,0	79,6	154,6	124,9	144,1	125,5	140,7
112,1	84,0	140,4	127,2	145,5	125,2	141,6
117,0	84,7	142,4	128,1	146,6	126,1	142,3
114,2	82,9	133,6	128,2	147,8	124,3	142,8
118,9	85,6	137,2	118,1	148,9	126,0	143,3
107,7	82,3	127,1	106,5	139,7	122,2	136,7
109,4	82,1	124,7	120,6	140,2	123,8	137,2
111,0	82,8	140,0	135,2	140,6	125,3	137,6
109,4	80,9	121,8	131,6	141,1	124,7	138,0
108,3	78,3	139,7	121,6	141,6	124,3	138,5
111,8	82,1	140,0	120,4	142,0	124,0	138,9
89,8	76,5	136,4	123,7	142,5	125,4	139,3
108,9	83,1	141,9	121,0	142,9	129,1	139,7
113,7	82,9	145,6	122,0	143,4	117,0	140,1
108,3	81,5	132,7	121,5	143,8	125,9	140,4
114,9	83,9	153,4	127,7	144,2	125,5	140,7
112,9	73,4	177,8	125,6	144,5	125,1	141,0
107,1	82,3	129,5	129,4	145,1	127,8	141,4
109,4	84,5	151,7	127,8	145,5	121,1	141,7
119,9	85,3	140,0	124,5	145,9	126,8	141,8
110,1	82,3	138,8	124,9	146,3	123,4	142,1
120,8	88,1	151,9	131,1	146,6	129,4	142,3
119,9	83,8	136,6	128,3	147,0	125,6	142,4
97,5	83,8	129,9	128,0	147,4	123,6	142,6
126,5	86,2	139,1	130,6	147,8	125,1	142,8
118,4	78,6	131,7	126,1	148,2	124,2	143,0
120,0	85,6	138,3	122,2	148,6	122,8	143,2
125,6	85,8	143,9	122,5	148,9	128,7	143,4
111,2	85,4	129,6	109,6	149,2	126,6	143,5
+ 4,1	+ 3,3	+ 2,7	- 7,9	+0,7	+1,4	+ 0,4

**Section C - La politique économique : les critères du traité de Maastricht  
(Séries 48 à 58)**

		Inflation			Taux d'intérêt		
		Belgique (48)	Norme (49)	Ecart <sup>1</sup> (50)	Belgique (51)	Norme (52)	Ecart <sup>1</sup> (53)
1992		2,4	3,8	-1,4	8,66	10,87	-2,21
1993		2,7	3,1	-0,4	7,22	9,41	-2,19
1994		2,4	3,4	-1,0	7,67	9,79	-2,12
1995		1,5	3,1	-1,6	7,38	9,45	-2,07
1993	I	2,6	3,3	-0,8	7,52	10,46	-2,94
	II	2,8	2,9	-0,1	7,33	9,84	-2,51
	III	2,6	3,0	-0,3	7,09	8,88	-2,48
	IV	2,8	3,0	-0,2	6,93	8,46	-1,53
1994	I	2,6	3,3	-0,7	6,76	8,53	-1,77
	II	2,5	3,4	-1,0	7,52	9,84	-2,32
	III	2,5	3,6	-1,1	8,19	10,40	-2,21
	IV	2,0	3,4	-1,4	8,34	10,51	-2,17
1995	I	1,8	3,4	-1,6	8,25	10,42	-2,17
	II	1,5	3,2	-1,7	7,47	9,50	-2,03
	III	1,2	3,0	-1,8	7,06	9,26	-2,20
	IV	1,5	3,0	-1,5	6,73	8,60	-1,27
1996	I	2,0	3,3	-1,3	6,45	8,50	-2,05
1995	Janvier	1,9	3,4	-1,5	8,41	10,54	-2,13
	Février	1,8	3,4	-1,6	8,23	10,39	-2,16
	Mars	1,7	3,5	-1,8	8,10	10,33	-2,23
	Avril	1,7	3,4	-1,7	7,76	9,72	-1,96
	Mai	1,4	3,2	-1,8	7,45	9,42	-1,97
	Juin	1,3	3,2	-1,7	7,20	9,36	-2,16
	Juillet	1,2	3,0	-1,8	7,21	9,70	-2,49
	Août	1,3	3,0	-1,7	7,07	9,32	-2,25
	Septembre	1,2	2,9	-1,7	6,90	8,77	-1,87
	Octobre	1,2	2,8	-1,6	6,60	8,55	-1,95
	Novembre	1,4	3,0	-1,6	6,66	8,52	-1,86
	Décembre	1,9	3,1	-1,2	6,93	8,79	-1,86
1996	Janvier	1,9	3,2	-1,3	6,30	8,40	-1,90
	Février	1,9	3,4	-1,4	6,50	8,40	-1,90
	Mars	2,1	3,4	-1,3	6,60	8,70	-2,10
	Avril	2,0	3,3	-1,3	6,40	8,85	-2,45
	Mai	1,8	3,2	-1,4	6,40	9,12	2,72
	Juin	1,8	3,2	-1,4	6,4	9,0	-2,6
	Juillet	1,9	3,3	-1,4	6,6	8,9	-2,3
	Août	1,9	3,3	-1,4	6,6	8,9	-2,3
	Septembre	2,0	3,0	-1,40	6,2	8,48	-2,28

<sup>1</sup>Un signe - signifie que la Belgique satisfait à la norme du Traité de Maastricht (et inversement).

1980 = 100

Taux de change	Déficit **		Dette **	
	Belgique	Ecart <sup>1</sup>	Belgique	Ecart <sup>1</sup>
Divergence * (54)	(55)	(56)	(57)	(58)
- 36,0	6,7	3,7	123,4	73,4
- 3,8	6,6	3,6	133,9	73,9
- 10,6	5,4	2,4	132,6	72,6
- 18,0				
- 23,0	7,4	4,4	136,5	76,5
- 10,0	7,4	4,4	133,9	73,9
+ 5,3	7,4	4,4	139,5	79,5
+ 12,3	6,6	3,6	133,9	73,9
- 4,0	5,5	2,5	139,6	79,6
- 9,0	6,5	3,4	135,3	75,3
- 13,3	6,0	3,0	141,6	81,6
- 16,3	5,4	2,3	132,6	72,6
- 22,0				
- 22,0				
- 14,0				
- 15,0				
- 19,0				
- 23,0				
- 23,0				
- 24,0				
- 21,0				
- 20,0				
- 18,0				
- 12,0				
- 12,0				
- 17,0				
- 15,0				
- 14,0				
- 11,0				
- 10,0				
- 9,0				
- 5,0				
- 2,0				
- 1,0				
- 1,0				
+ 4,0				
+ 6,0				

\*Le signe - indique que le FB diverge dans le sens de l'appréciation (et inversement).

\*\*Les chiffres présentés ne sont plus comparables aux précédents étant donné la nouvelle méthode d'estimation du PIB à prix courants.

## Section D - Les produits nationaux bruts des principaux pays industrialisés (Séries 59 à 71)

1980 = 100

Produit National Brut (prix constants)	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996 (a)	1997 (a)
(59) Belgique	98,5	99,6	99,8	102,2	103,0	105,3	107,8	113,4	117,9	121,3	124,6	126,0	123,9	126,7	129,2	131,2	133,8
(60) Pays-Bas	99,2	97,8	99,5	102,4	105,3	107,0	108,7	111,0	116,0	119,8	124,8	126,9	127,4	130,4	133,1	136,3	140,0
(61) Allemagne	100,2	99,6	101,1	103,8	106,0	109,0	111,0	114,8	119,3	124,9	129,4	131,3	129,9	133,7	136,2	138,3	141,6
(62) France	101,2	103,7	104,5	105,9	107,7	110,0	112,5	116,4	121,3	124,6	126,0	128,0	126,7	129,9	132,8	134,2	137,1
(63) Italie	101,1	101,3	101,8	105,4	108,2	111,1	114,6	118,9	122,7	125,2	126,9	128,0	127,1	130,0	133,9	135,1	136,6
(64) Grande-Bretagne	98,7	99,7	103,5	105,6	109,5	112,7	117,6	122,8	125,4	126,7	123,8	123,2	125,5	130,5	133,8	136,9	141,3
(65) Suisse	101,5	100,4	101,1	102,9	107,1	110,0	112,7	116,0	120,0	123,1	123,0	123,2	122,1	124,0	124,1	123,6	124,7
(66) Suède	99,7	100,5	102,9	106,9	109,2	110,5	113,5	116,1	118,5	119,3	117,6	115,6	113,2	115,7	119,2	120,4	121,3
(67) Autriche	99,8	101,0	103,1	105,2	108,1	110,0	111,6	116,3	120,7	126,3	130,2	132,1	131,7	135,3	137,7	138,8	140,1
(68) Espagne	99,8	101,0	102,8	104,8	107,0	110,8	116,6	122,5	128,5	133,3	136,5	137,9	136,5	139,2	143,1	146,4	150,8
(69) Etats-Unis	103,7	101,1	105,2	112,5	116,0	119,5	122,0	127,4	130,6	132,0	130,4	133,0	137,0	142,6	145,5	148,9	152,4
(70) Canada	103,7	100,5	103,7	110,3	114,9	118,7	123,4	129,0	132,9	134,0	124,3	132,9	135,8	141,9	145,0	147,8	152,1
(71) Japon	103,9	106,8	110,2	115,7	120,9	123,8	129,0	136,4	142,8	150,8	157,6	160,0	160,2	161,0	162,4	168,1	171,5

(a) Prévision

Les Séries Statistiques ont été réalisées

sous la direction de

M. P. KESTENS

Professeur ordinaire à l'ULB

par E. HESPEL et J.M. PASTEELS

Chercheurs au DULBEA

