



Rapport annuel 2025

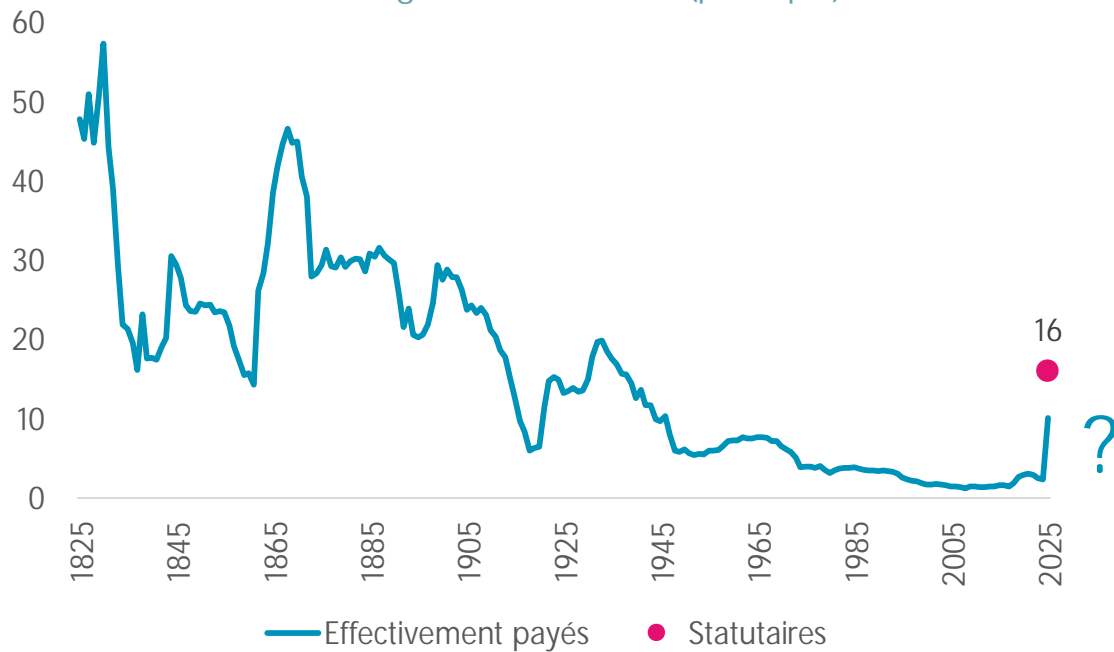
Vincent Magnée – Directeur

Charleroi
12 mars 2026



2025 a été marquée par le début du 2^e mandat de Trump

Taux des droits de douane sur les importations américaines dans un contexte de grande incertitude (politique)



+ Interventions dans d'autres domaines politiques tels que le budget et la migration et pressions publiques sans précédent sur les institutions



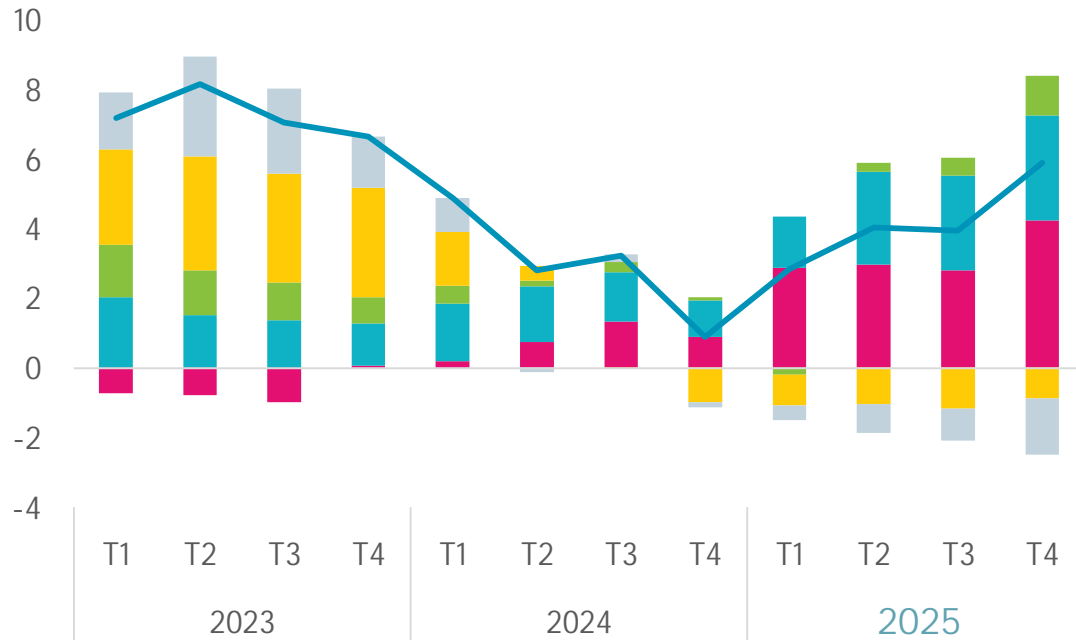
Country	Tariffs Charged to the U.S.A. including Currency Manipulation and Trade Barriers	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	50%	25%
Thailand	72%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
Cambodia	97%	49%
United Kingdom	10%	10%
		30%
		10%
		37%
		10%
		17%
		17%
		10%
		29%
		10%
		44%
		10%



L'économie américaine profite des investissements (dans l'IA)

Les investissements des entreprises américaines sont soutenus par l'IA

(contribution à la croissance réelle des investissements des entreprises)

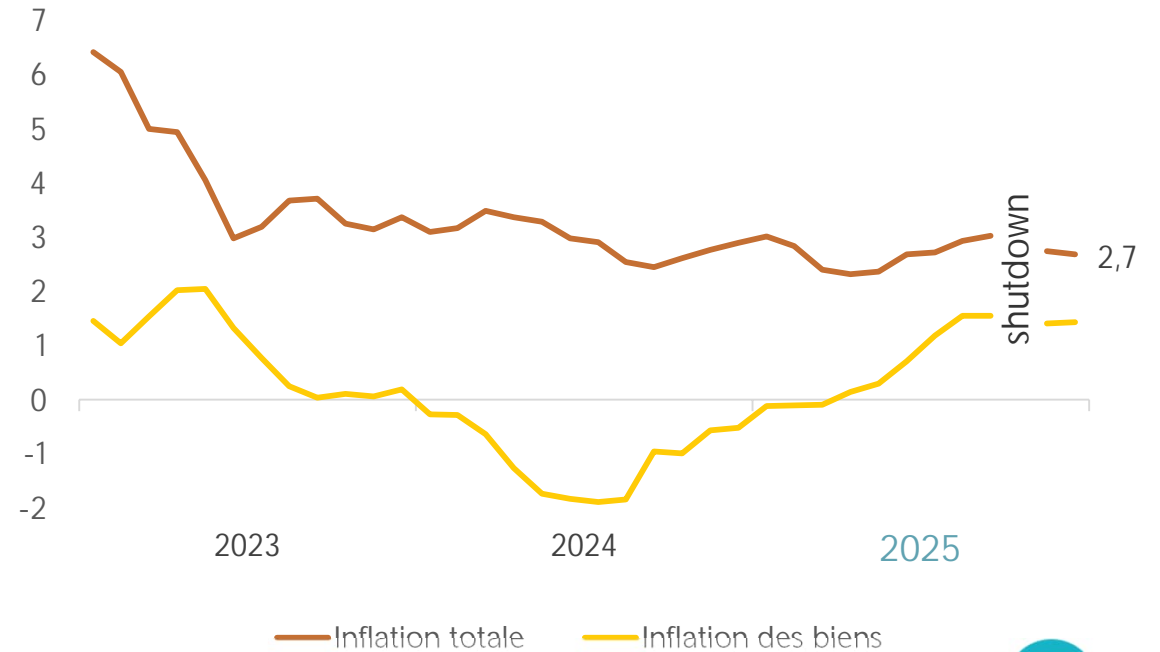


- Équipements informatiques
- Logiciels
- R&D
- Bâtiments non résidentiels
- Autres investissements
- Investissements des entreprises

Inflation aux États-Unis

(pourcentages de variation d'une année à l'autre)



croissance: 2,2%
 | 2,8% en 2024
 | 2,9% en 2023





L'économie mondiale a globalement bien résisté ; les flux commerciaux se sont déplacés

Croissance mondiale réelle
(pourcentages)

	2023	2024	2025
PIB mondial	3,5	3,3	3,3
Économies émergentes	4,7	4,3	4,4
Chine 	5,4	5,0	5,0
Inde 	9,2	6,5	7,3
Économies avancées	1,7	1,8	1,7
États-Unis 	2,9	2,8	2,2
Royaume-Uni 	0,4	1,1	1,4
Zone euro 	0,6	0,9	1,4
p.m. Commerce mondial	1,0	3,6	4,1

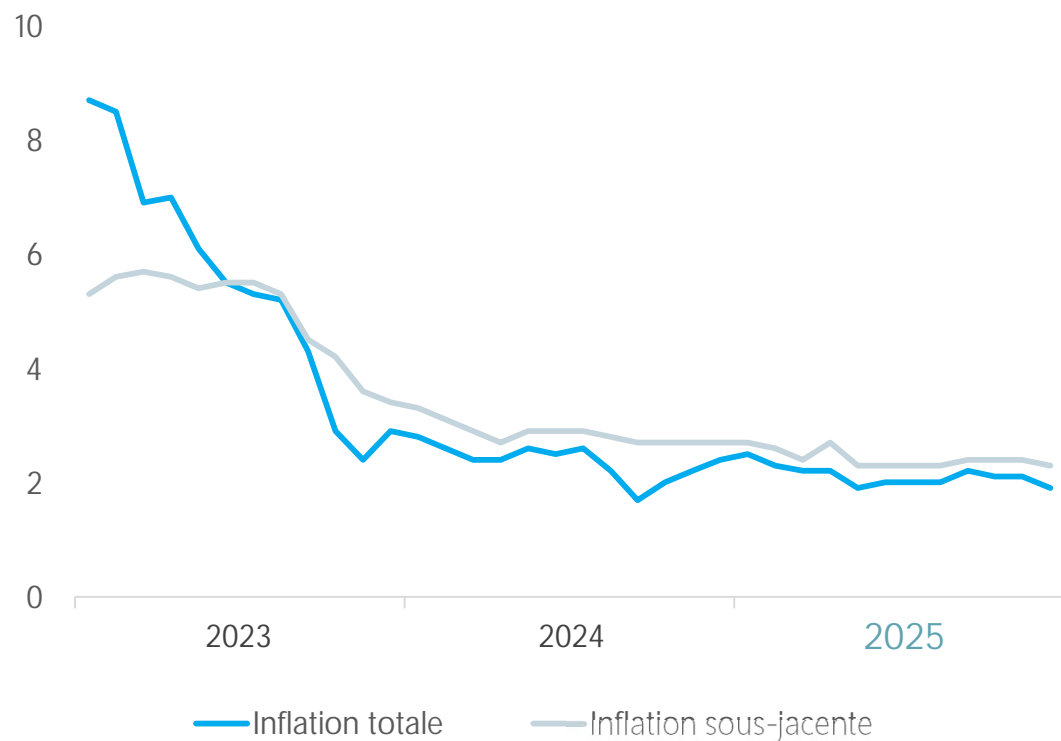




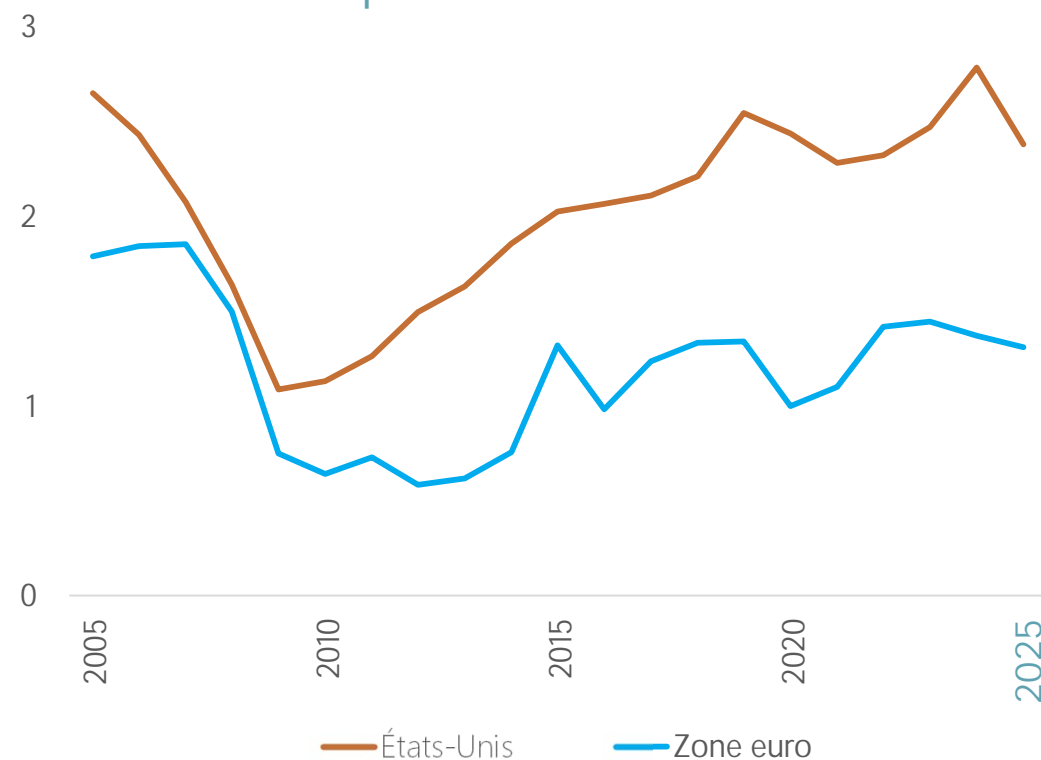
Zone euro: inflation proche de 2 % ; la croissance structurellement modérée suscite des inquiétudes

 croissance: 1,4%
| 0,9% en 2024
| 0,6% en 2023

Inflation dans la zone euro



La croissance potentielle est plus faible dans la zone euro qu'aux États-Unis





Le monde change et ne suit pas la voie de l'Europe

"The fusion (of economic functions) would compel nations to fuse their sovereignty into that of a single European State" (Jean Monnet)

The European way

Multilatéralisme fondé sur des règles

Libre-échange et concurrence

Politique climatique et réglementation ESG

Élaboration des politiques par consensus, débat académique rigoureux

It's about building the United States of Europe (Monnet, bicycle theory,...)

Protection militaire par les États-Unis

"The EU was formed in order to screw the United States" (Donald Trump)

The new world?

"Deal-making" et annonces sur le réseau Truth Social

Fragmentation du commerce

"No more woke mind virus!"

Politique industrielle et conseils politiques de Peter Navarro

Protectionnisme, isolationnisme, méfiance à l'égard des gouvernements et des institutions

Défense européenne autonome / Crise du Groenland



What's the new steady state?



L'UE est prise en étau






Les États-Unis, ses champions
du numérique et son énergie
bon marché

La Chine, sa base industrielle
solide et ses secteurs verts
(subventionnés) très compétitifs



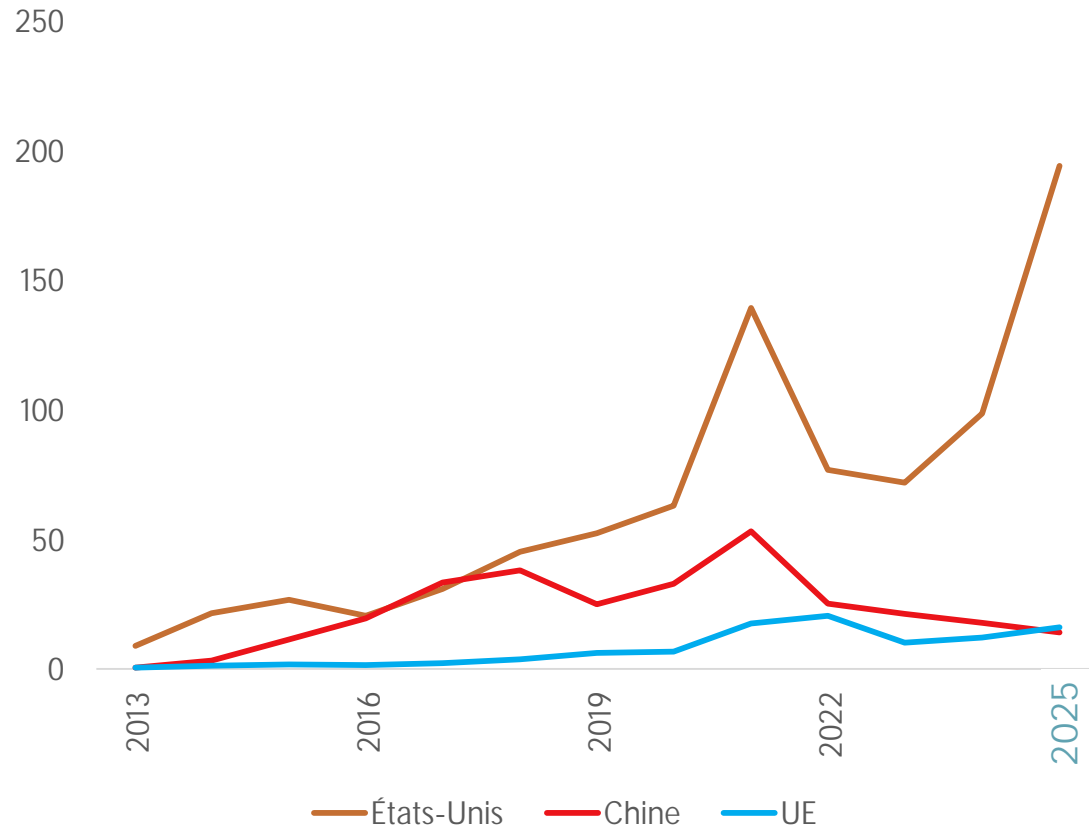
*"The US innovates, China replicates, Europe regulates [...while the Brussels effect fades]" –
La réglementation n'est plus un produit d'exportation à succès.*

Aversions pour le risque différentes: quelles conséquences?

	États-Unis	Europe
Innovation 	"Move fast and break things" (Silicon Valley mantra)	Principe de prudence, réglementation, octrois de permis
Esprit d'entreprise 	From zero to hero échec = apprentissage	Progrès graduels
Modèle social 	Filet de sécurité sociale moins développé, plus d'inégalités	Importance de la redistribution et d'une protection sociale accrue ; principe des « épaules les plus solides »
Orientation politique 	Politiques fiscale et industrielle actives/agressives	Préférence pour la stabilité, règles budgétaires européennes
Financement 	Vaste marché du capital à risque	Financement plus traditionnel par le système bancaire

L'Europe est désormais à la traîne dans la course à l'IA

Total des investissements en capital
à risque dans l'IA
(milliards de dollars américains)



+ Les talents en IA affluent majoritairement vers les États-Unis



Est-ce un problème ? To be seen ...

1. L'IA concrétisera-t-elle son potentiel ?



2. Existe-t-il un avantage du précurseur ?

Années
1980



rapide expansion des ordinateurs personnels et de l'internet

avantage temporaire et limité pour les États-Unis

Années
2000



connectivité numérique, e-commerce, médias sociaux → Les « 7 Magnifiques »

pas de véritables alternatives européennes, avantage permanent pour les États-Unis

Années
2010-2020



IA

nécessite des investissements importants ↔ IA sur mesure ?

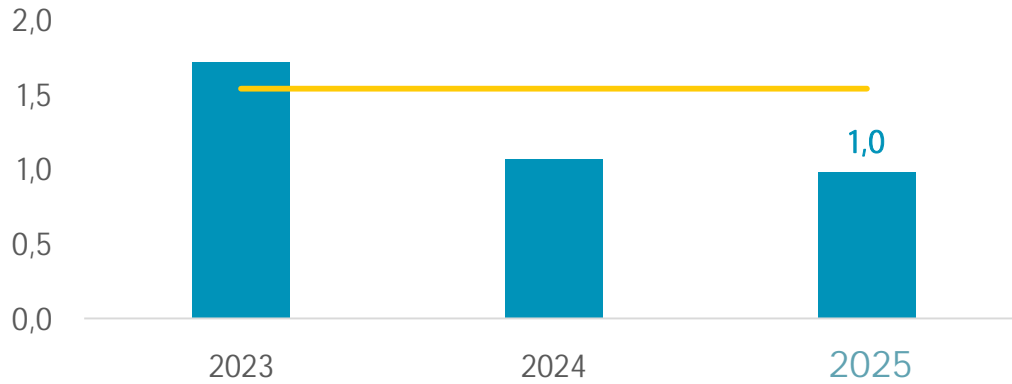


Belgique

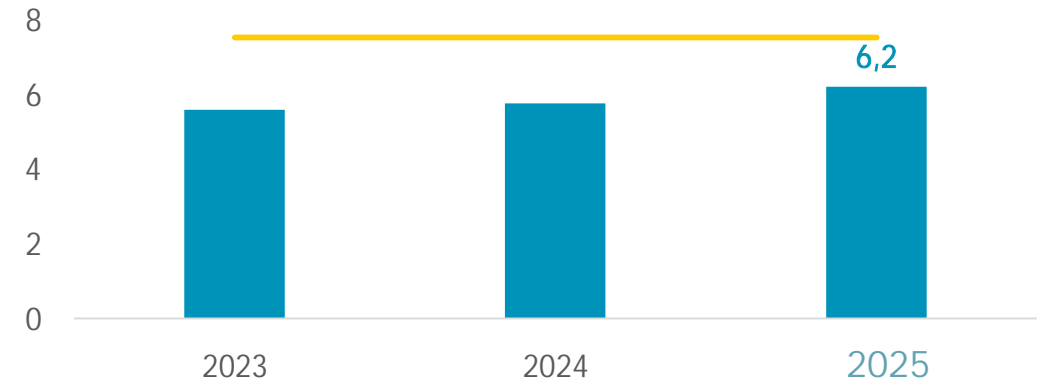


Chiffres clés de l'économie belge en 2025 : more of the same?

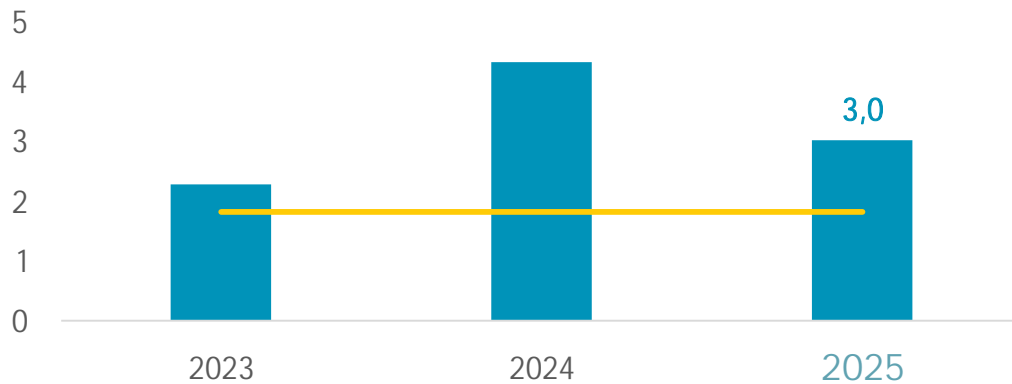
Croissance modérée du PIB



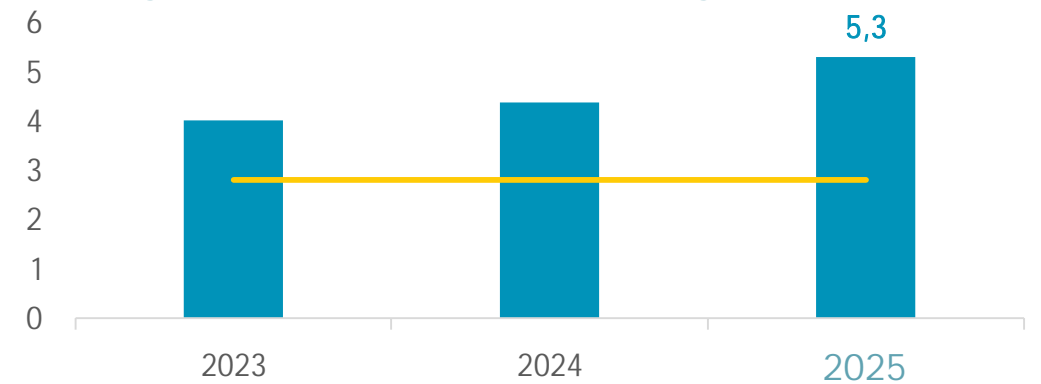
Faible taux de chômage



Inflation persistante



Augmentation du déficit budgétaire

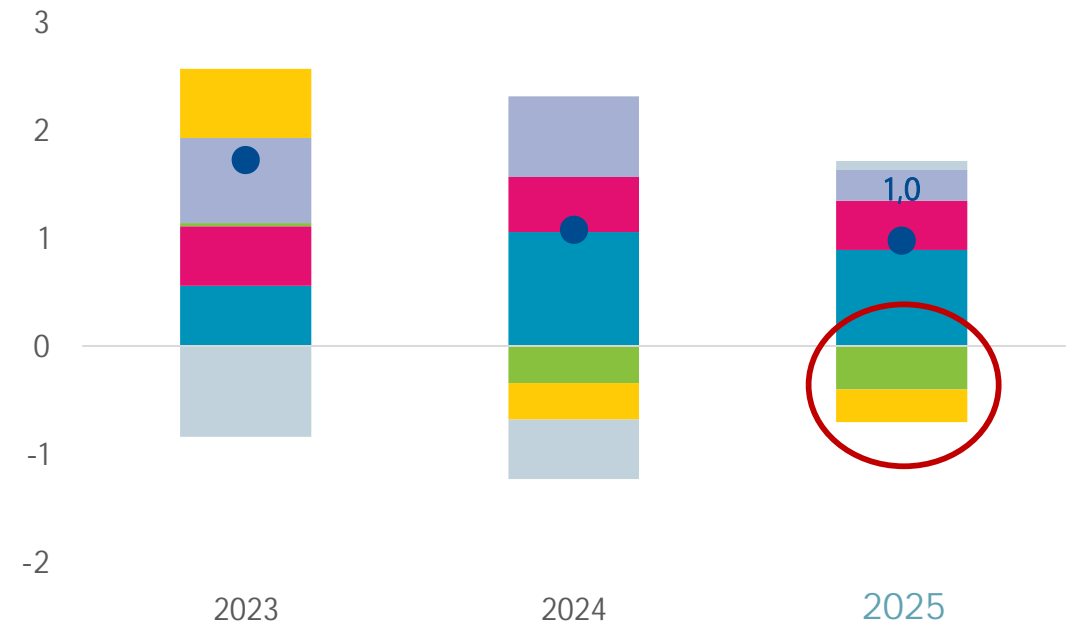
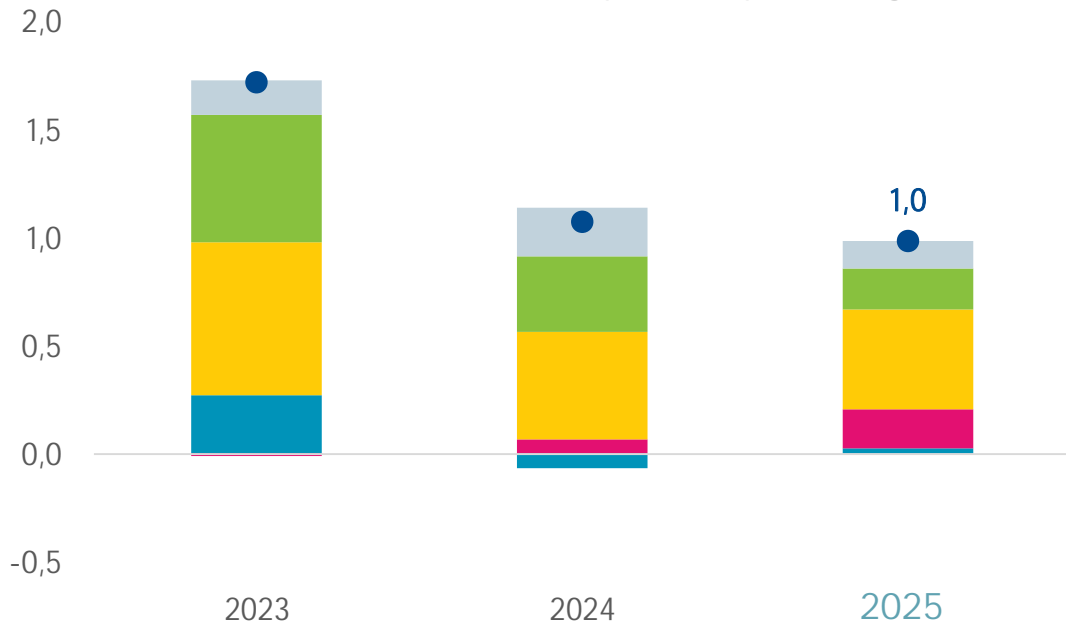


— p.m. moyenne 2010-2019

La croissance du PIB est à nouveau proche de 1 %, portée notamment par les services et la consommation

Croissance du PIB

(contribution à la croissance du PIB, points de pourcentage)



- Industrie
- Services marchands
- Autres
- Construction
- Services non marchands
- Croissance du PIB (pourcentages)

- Consommation des ménages
- Investissements en logements
- Exportations nettes
- Croissance du PIB (pourcentages)
- Investissements des entreprises
- Dépenses publiques
- Variations des stocks

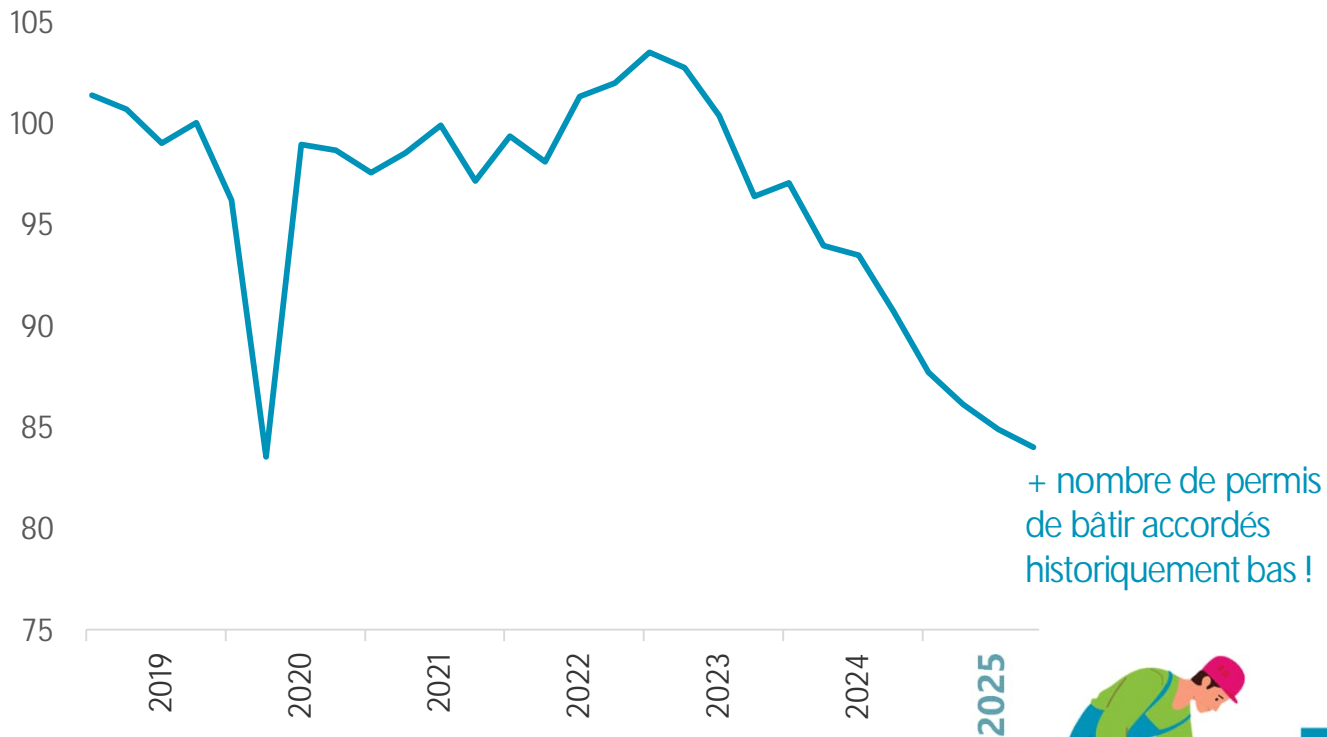




La diminution continue des investissements en logements limite l'offre et entrave l'accessibilité au logement

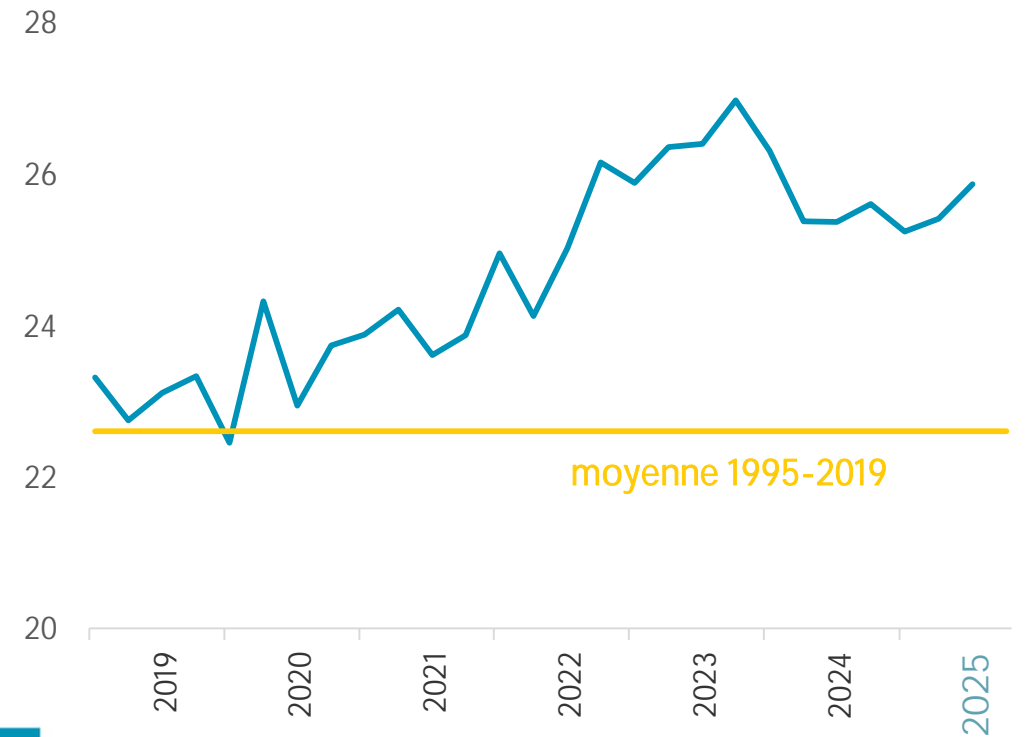
Investissements en logements en volume

(indice, 2019T4 = 100)



Charge de remboursement au début d'un prêt hypothécaire

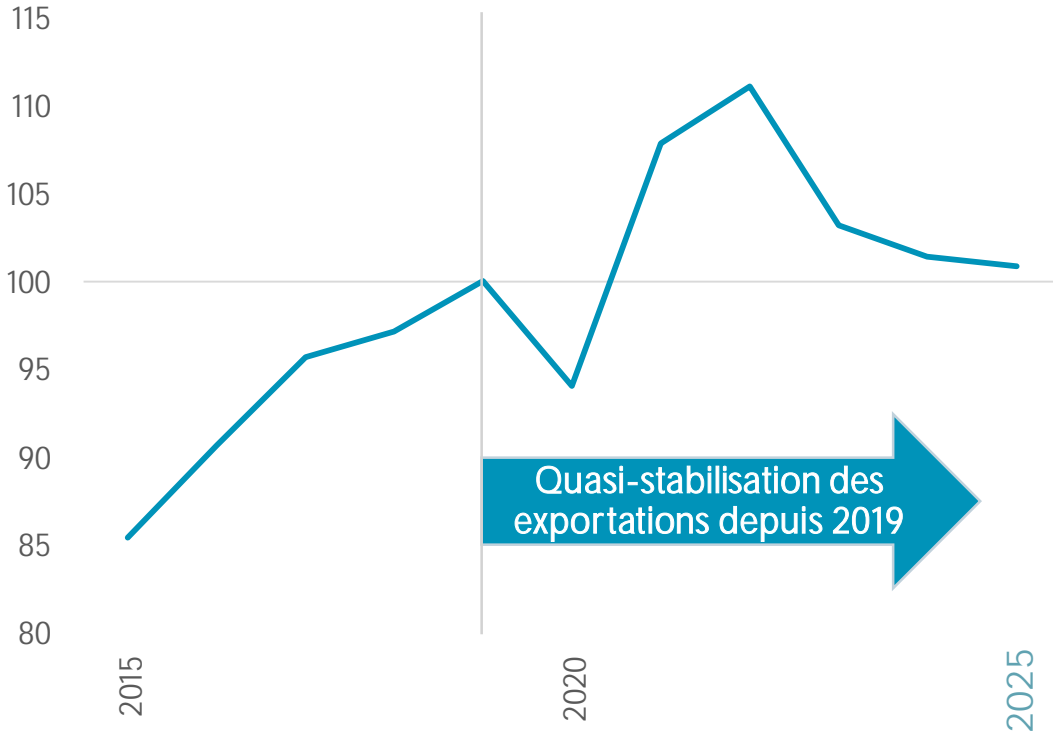
(pourcentages du revenu disponible net)



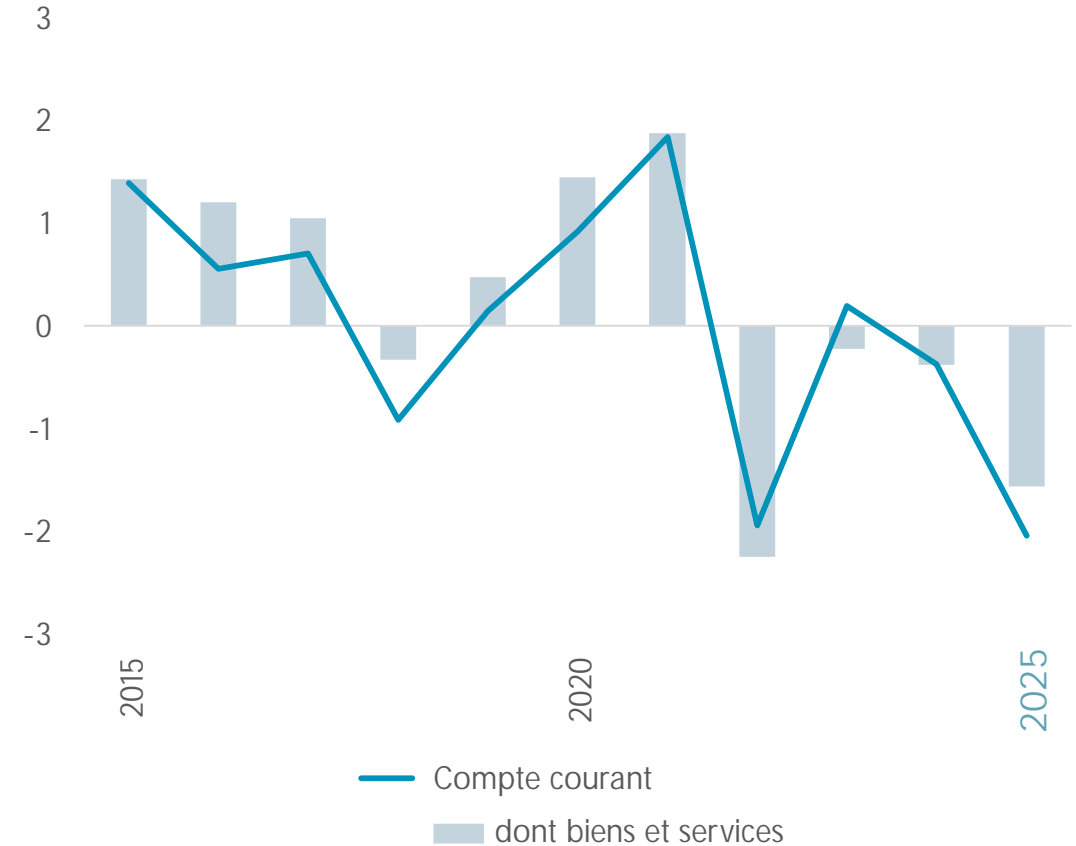


Le solde du compte courant s'est nettement creusé

Exportations en volume (indice, 2019 = 100)



Compte courant (pourcentages du PIB)

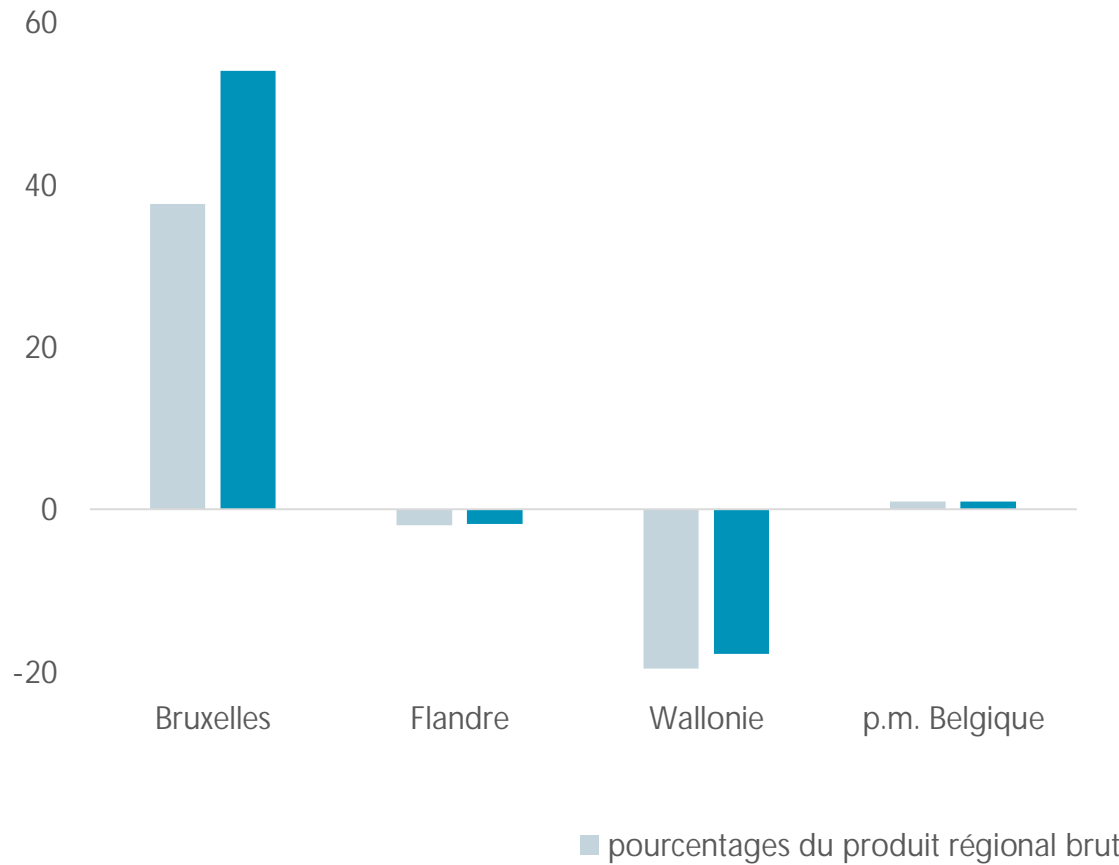




De grandes différences régionales s'observent

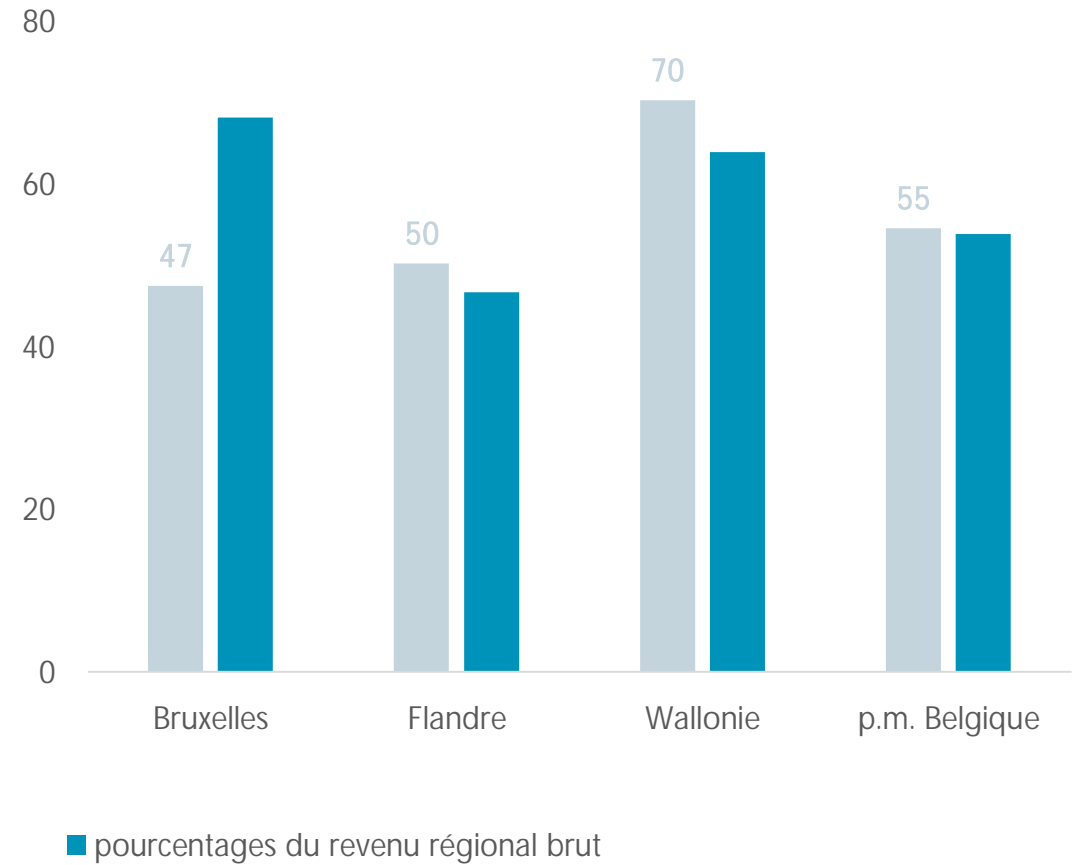
Balance commerciale

(moyenne 2010-2021)



Dépenses publiques

(moyenne 2010-2021)

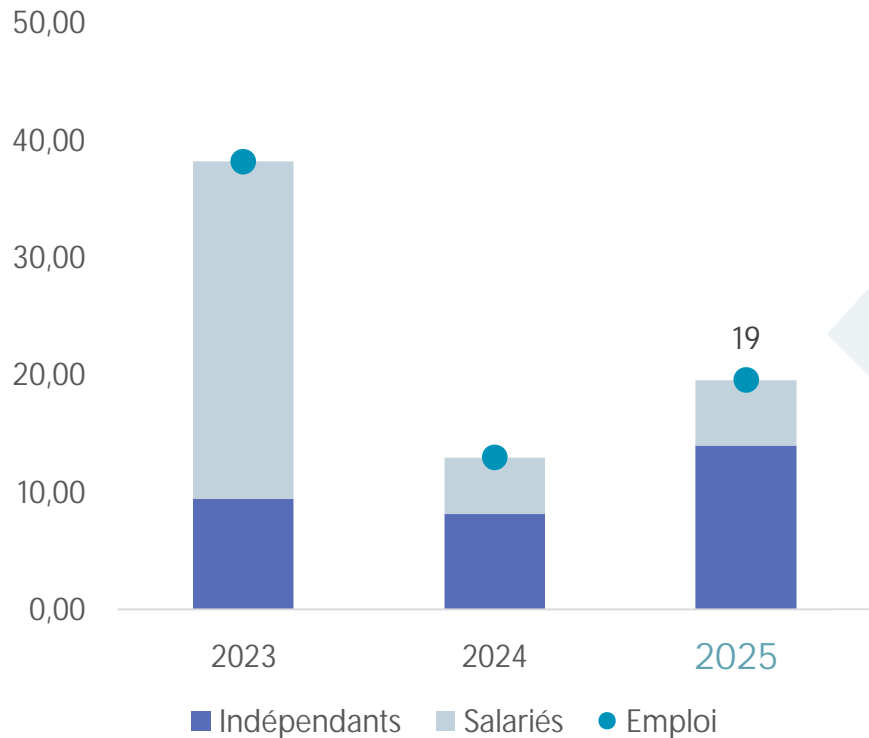




Le marché du travail est peu dynamique : les créations d'emplois tiennent de nouveau surtout aux indépendants et aux services non marchands

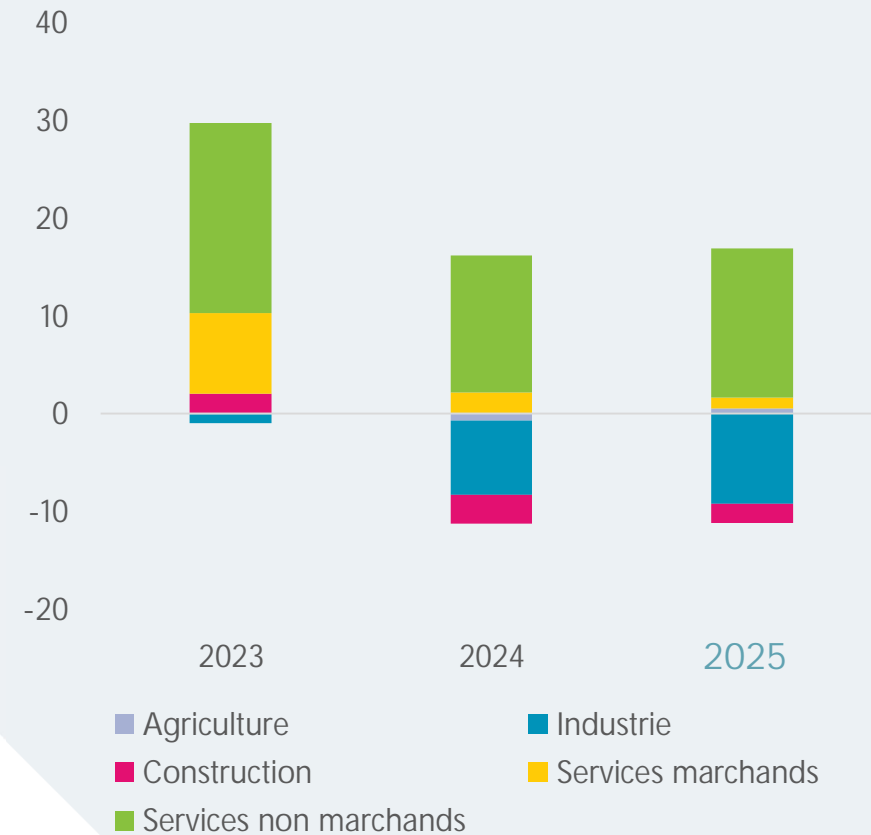
Emploi intérieur

(variation en milliers de personnes)



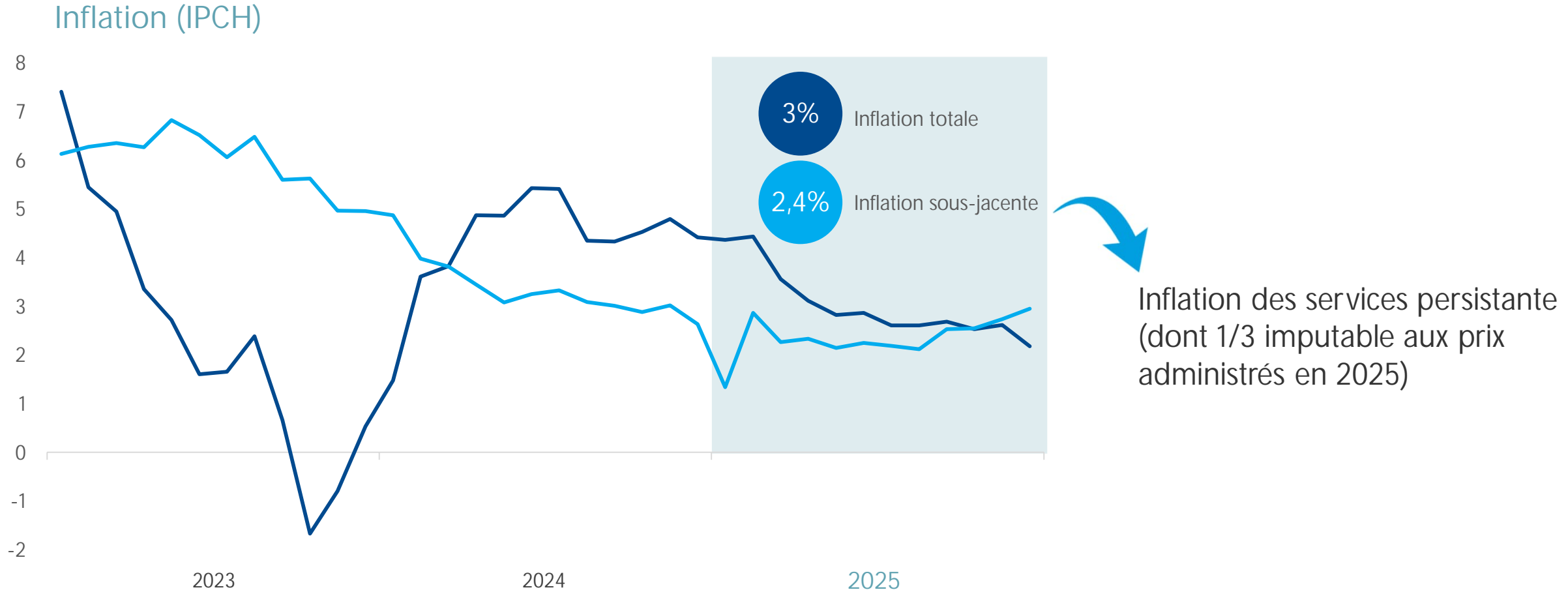
Salariés par secteur

(variation en milliers de personnes)



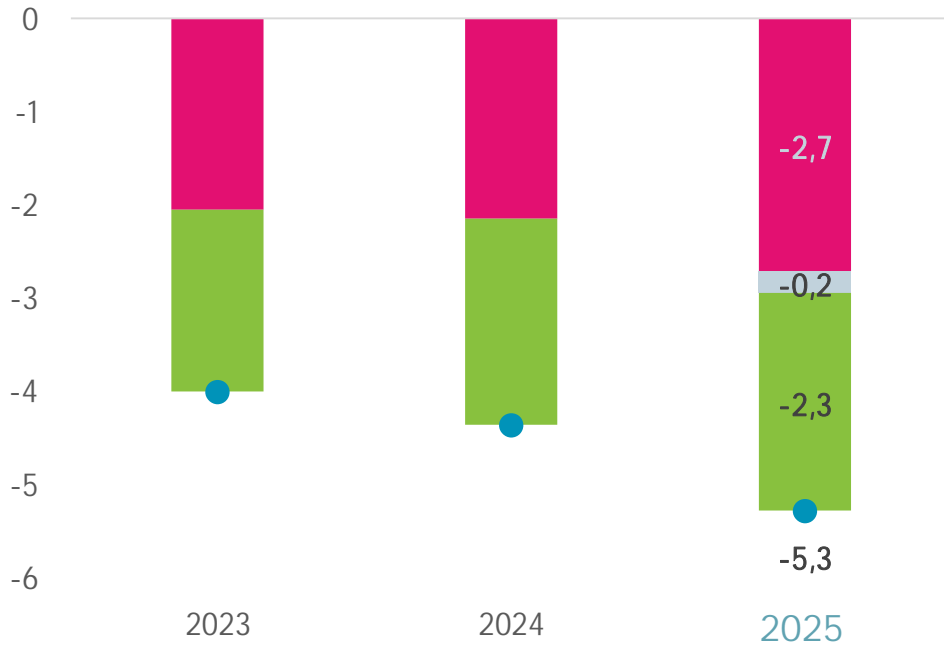


L'inflation totale s'est encore établie à 3 % en Moyenne, mais a fortement reculé en cours d'année



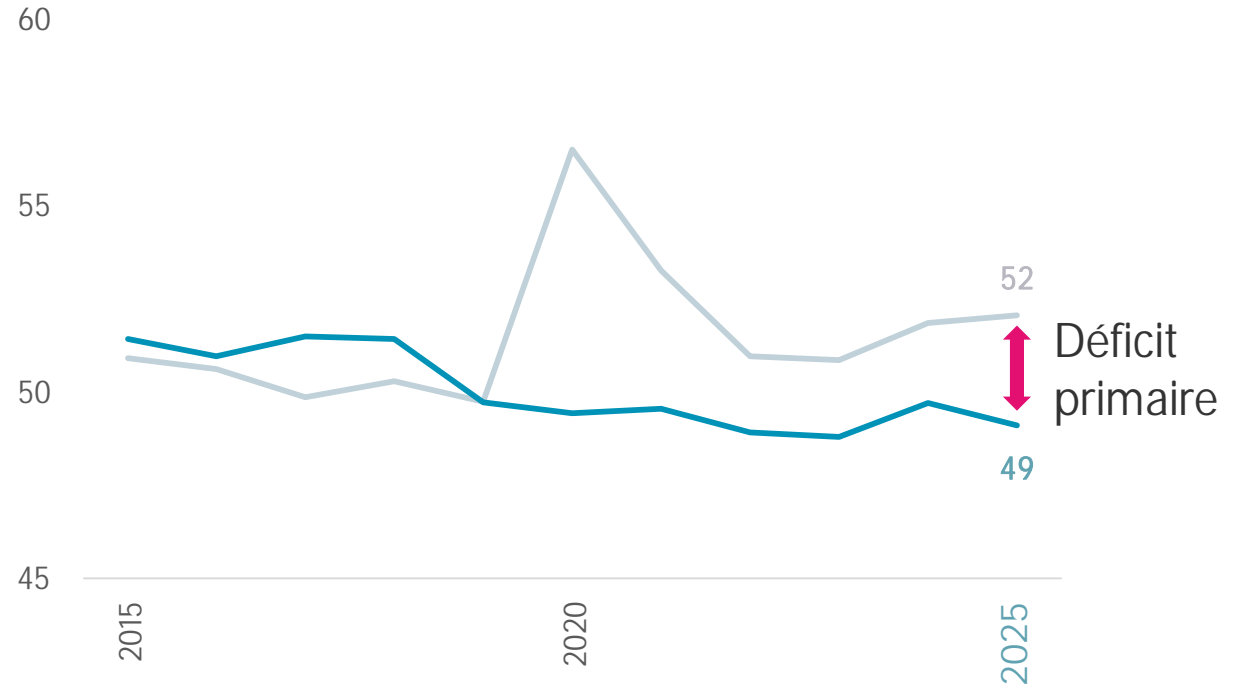
Le déficit budgétaire a continué de se creuser

Solde de financement (pourcentages du PIB)



- Charges d'intérêts
- Dépenses de défense supplémentaires
- Solde primaire hors dépenses de défense
- Solde de financement

Dépenses primaires et recettes (pourcentages du PIB)



— Dépenses primaires

↑
 Prestations sociales

— Recettes

↓
 Normalisation de l'impôt des sociétés en 2025

Le gouvernement fédéral a annoncé un large ensemble de réformes dans le courant de 2025

Assainissement des finances publiques



Mesures visant à stimuler l'emploi



Pas (assez) de réformes pour augmenter la croissance de la productivité



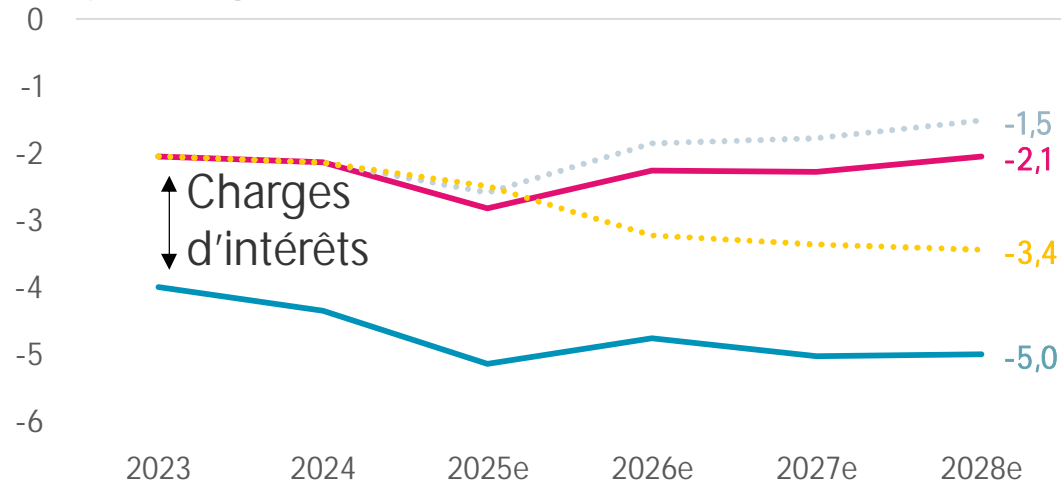
Effort d'assainissement substantiel : 1,4 % du PIB d'ici 2028



Les mesures d'assainissement sont toutefois insuffisantes pour réduire le déficit et pour ramener la dette sur une trajectoire baissière

Solde primaire

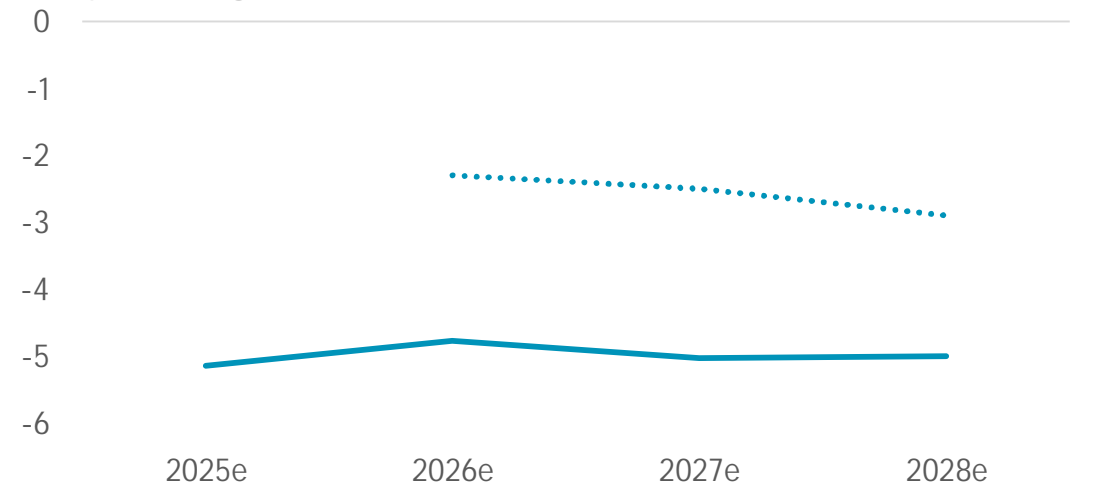
(pourcentages du PIB)



- Solde primaire
- Solde primaire hors dépenses de défense supplémentaires
- Solde primaire hors nouvelles mesures des pouvoirs publics
- Solde de financement

Solde nécessaire pour stabiliser le taux d'endettement

(pourcentages du PIB)



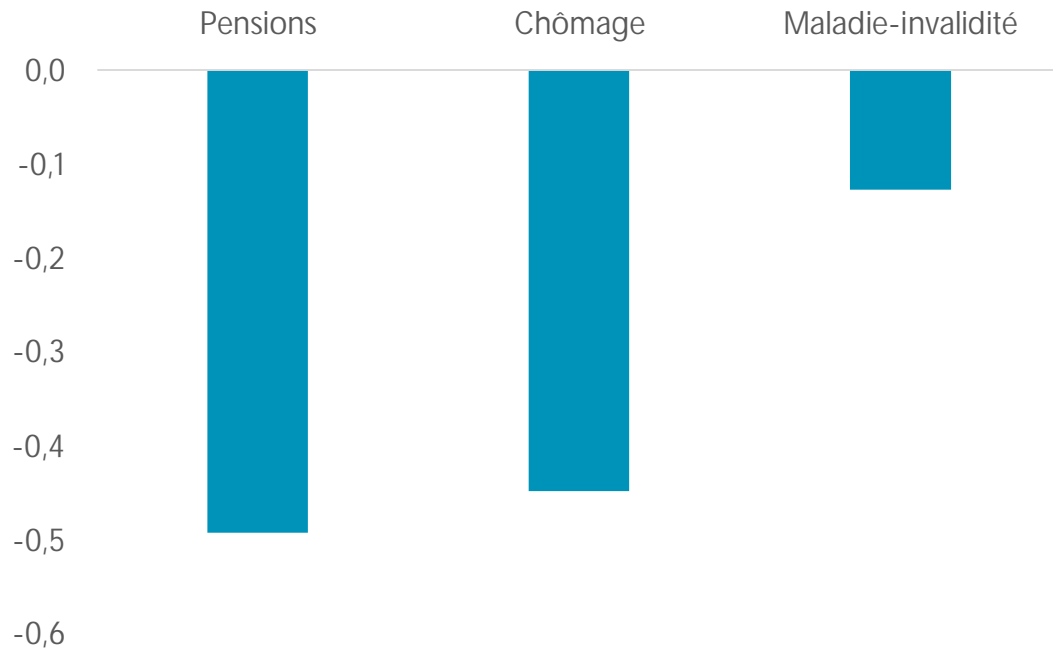
- Solde de financement estimé
- Solde nécessaire pour stabiliser le taux d'endettement à partir de 2026



Réformes visant à renforcer l'offre de travail : leur incidence sociale doit faire l'objet d'un suivi

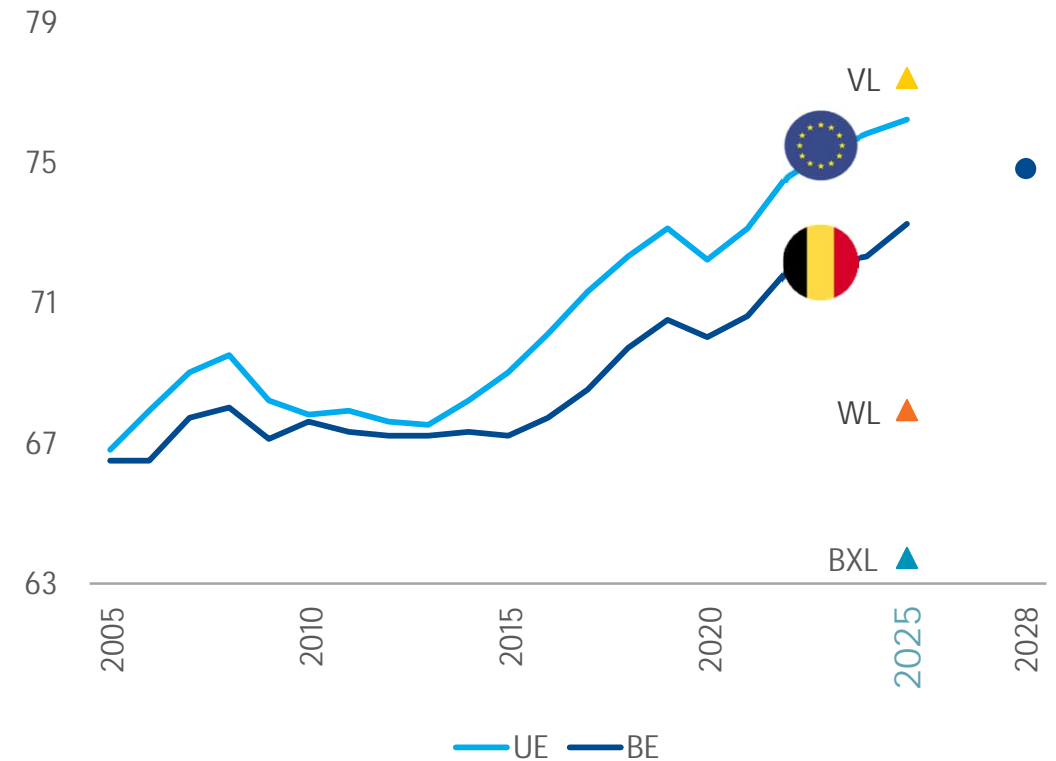
Économies discrétionnaires au niveau des dépenses sociales

(pourcentages du PIB, incidence d'ici 2028)



Taux d'emploi

(travailleurs en pourcentage de la population en âge de travailler, 20-64 ans)



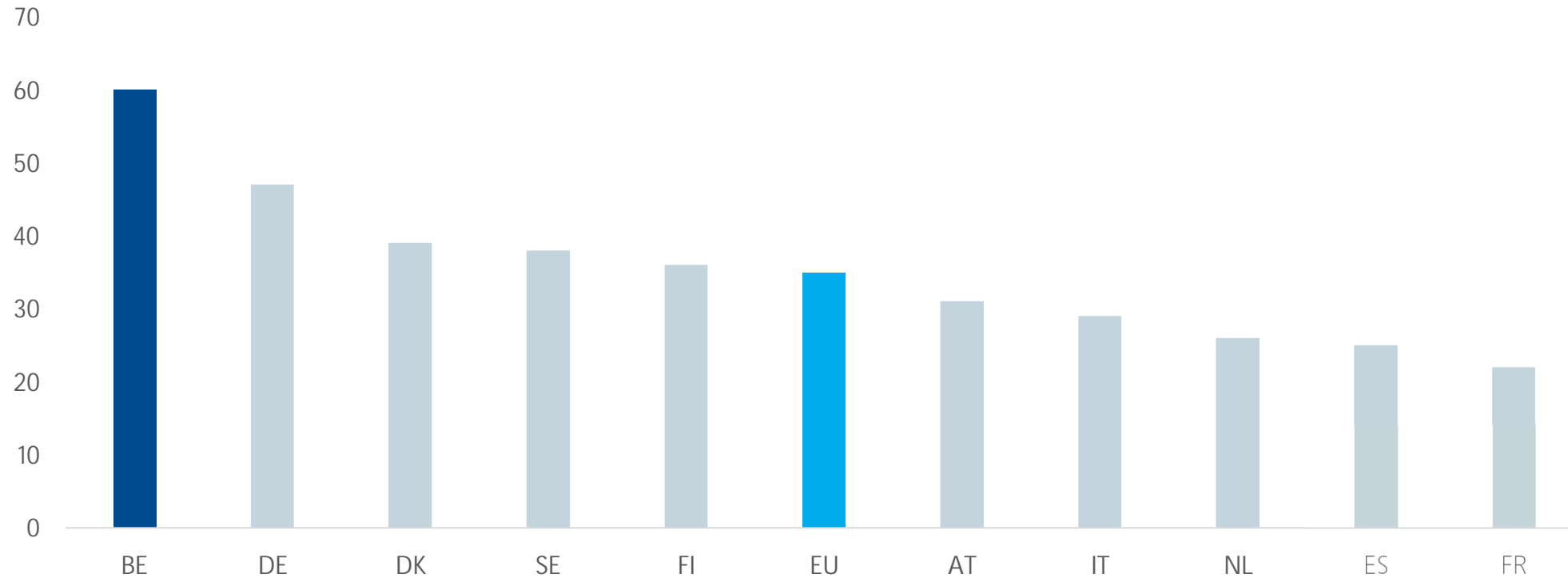


D'importants défis subsistent (notamment en matière de productivité)



La réglementation est perçue comme relativement plus lourde en Belgique qu'en moyenne dans l'UE

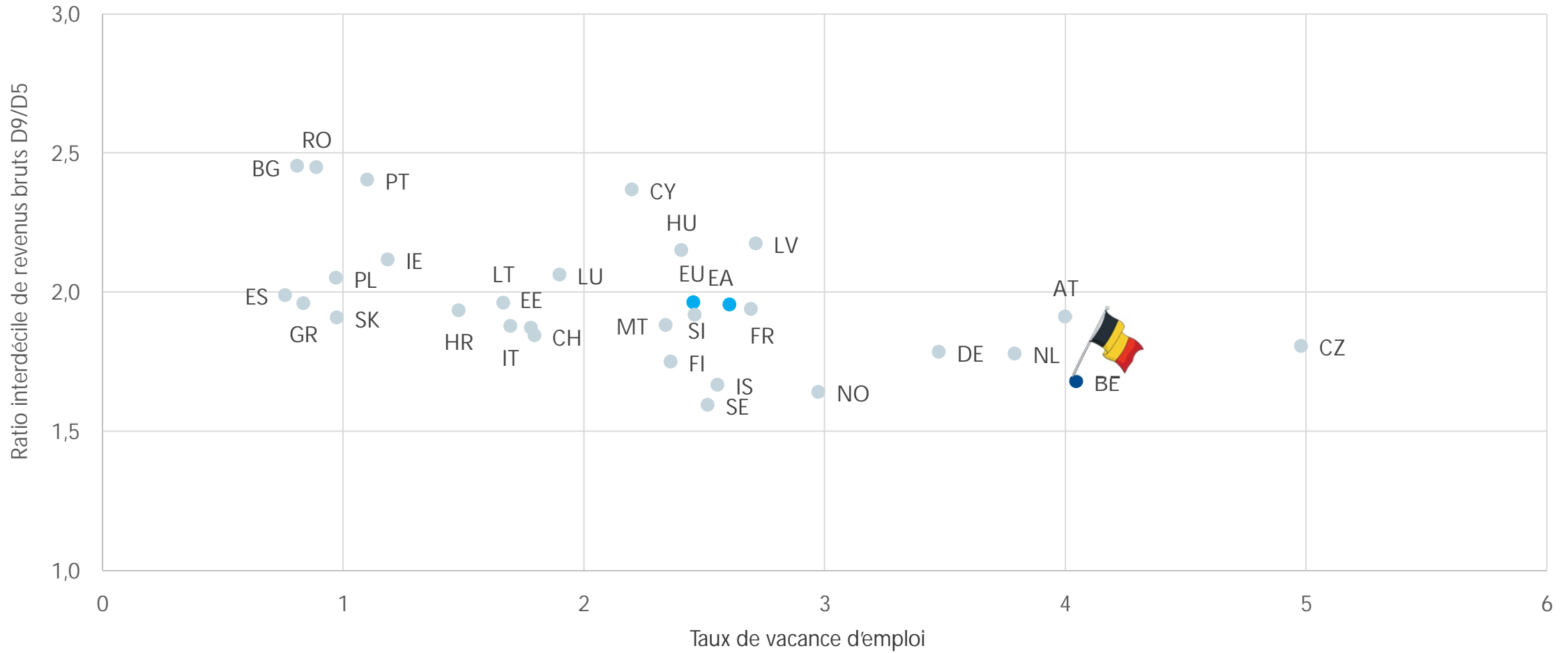
Part des PME avec des projets de croissance pour les années à venir qui indiquent que les exigences réglementaires ou administratives constituent un obstacle à la croissance





La marché du travail reste globalement tendu

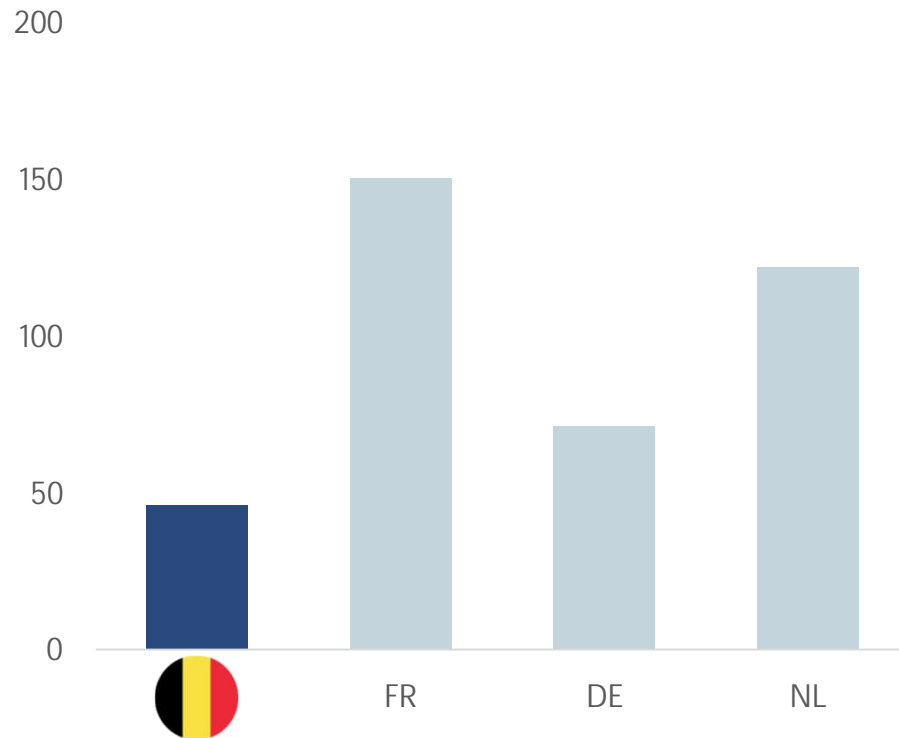
Différenciation salariale et taux de vacance d'emploi



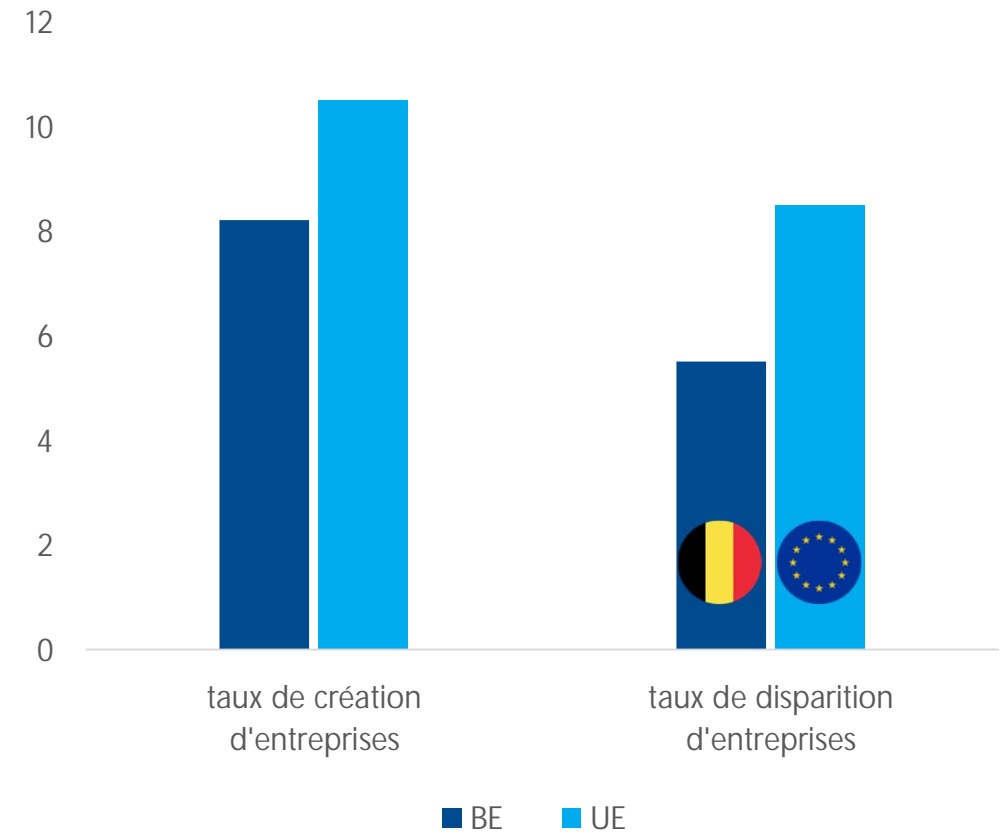


Trop peu de « scale up » et de dynamisme dans le paysage des entreprises

Taux de croissance des entreprises créées il y a cinq ans



Trop peu de rotation dans le paysage des entreprises





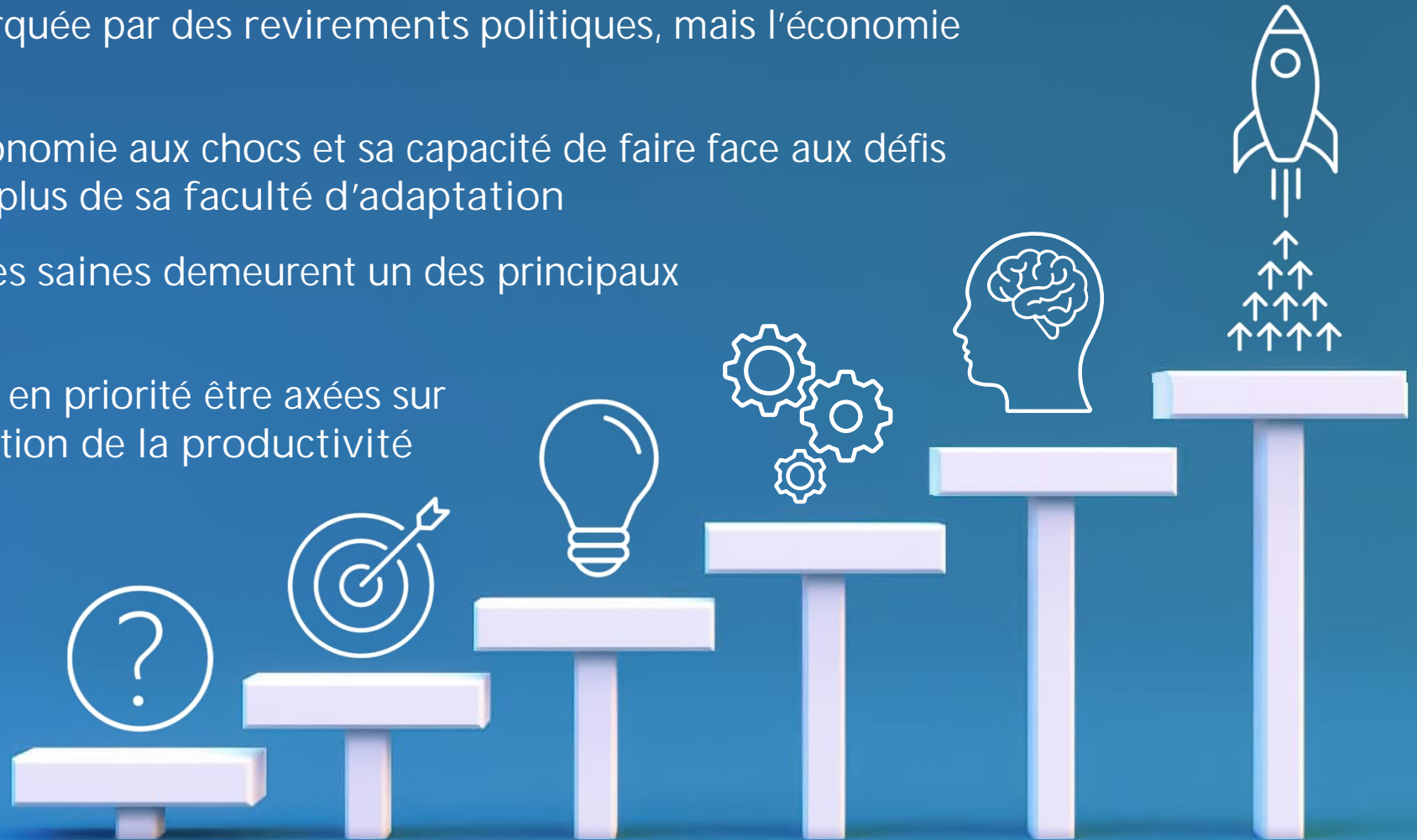
Chiffres-clés

pourcentages de variation, sauf mention contraire	2023	2024	2025
PIB réel	1,7	1,1	1,0
<i>Consommation des ménages</i>	<i>1,1</i>	<i>2,0</i>	<i>1,7</i>
<i>Investissements des entreprises</i>	<i>3,5</i>	<i>3,1</i>	<i>2,8</i>
<i>Exportations nettes (contribution à la croissance)</i>	<i>0,6</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,3</i>
Inflation totale (IPCH)	2,3	4,3	3,0
Inflation sous-jacente	6,0	3,4	2,4
Emploi	0,8	0,3	0,4
Taux de chômage (pourcentages de la population active)	5,6	5,8	6,2
Solde budgétaire (pourcentages du PIB)	-4,0	-4,4	-5,3



Conclusion : réflexions finales

- L'année 2025 a été marquée par des revirements politiques, mais l'économie est restée robuste
- La résistance d'une économie aux chocs et sa capacité de faire face aux défis dépendent de plus en plus de sa faculté d'adaptation
- Des finances publiques saines demeurent un des principaux défis politiques
- Les réformes devraient en priorité être axées sur l'emploi et l'augmentation de la productivité



Sources et remarques

2 Rapport annuel chapitre 1 – graphique 1.1

Census Bureau (États-Unis), Department of Commerce (États-Unis), International Trade Commission (États-Unis), Department of the Treasury (États-Unis), The Budget Lab at Yale.

Les droits de douane statutaires sont une moyenne pondérée journalière où les pondérations reposent sur les flux d'importations enregistrés en 2024. Les droits de douane effectivement payés représentent le rapport entre les recettes douanières et les importations de marchandises sur une base mensuelle. Les chiffres indiqués pour 2025 correspondent à la fin de décembre.

3 Rapport annuel chapitre 1 – graphiques 1.4 et 1.5

Bureau of Economic Analysis (États-Unis), Haver Analytics.

Les investissements liés à l'IA sont définis comme la somme des investissements dans le développement de matériel informatique et de logiciels, d'une part, et des investissements en R&D, d'autre part. Le chiffre ainsi obtenu surestime l'incidence réelle de l'IA, car une partie de ces investissements aurait lieu quoi qu'il en soit. L'inflation observée en octobre 2025 est manquante en raison du shutdown temporaire de l'administration américaine. L'inflation des biens se définit comme étant les biens à l'exclusion des denrées alimentaires et de l'énergie.

4 Rapport annuel chapitre 1

BEA, Eurostat, FMI Perspectives de l'économie mondiale (mise à jour de janvier 2026.)

5 Rapport annuel chapitre 1 – graphiques 1.10 et 1.18

BCE, CE.

6-10 Introduction du Rapport annuel et présentations antérieures du gouverneur, par exemple [celle réalisée à l'UCLouvain le 8 octobre 2025](#)

11 Photo de unsplash.com

12 Rapport annuel chapitre 2

Eurostat, Statbel, ICN, BNB.

PIB et inflation en pourcentage de variation sur une base annuelle, taux de chômage en pourcentage de la population active et déficit budgétaire en pourcentage du PIB.

13 Rapport annuel chapitre 2 – section 2.1, graphique 2.1 et sections 2.5 à 2.7

ICN, BNB.

La rubrique « Autres » inclut la branche d'activité « agriculture, sylviculture et pêche » et les impôts sur la production, hors subventions.

Sources et remarques

14 Rapport annuel chapitre 2 – graphique 2.13 et chapitre 5 – graphique 5.4

ICN, BNB.

Cette charge de remboursement a été calculée sur la base d'un ménage disposant d'un revenu disponible moyen, qui achète une habitation à un prix moyen et qui finance 80 % du montant de l'achat par un emprunt hypothécaire à taux fixe d'une durée de 20 ans. La déductibilité fiscale du prêt et les coûts de transaction ne sont pas inclus. Le prix belge moyen est utilisé pour le prix des logements, mais à partir du quatrième trimestre de 2024, une correction a été appliquée pour tenir compte des changements dans les caractéristiques des logements vendus.

15 Rapport annuel chapitre 2 – section 2.7

ICN, BNB.

16 Rapport annuel chapitre 2 – encadré 2

BNB, octobre 2025, Flux et (dés)équilibres régionaux en Belgique

Dépenses publiques avec transferts interrégionaux.

17 Rapport annuel chapitre 2 – section 2.2

ICN, BNB.

18 Rapport annuel chapitre 2 – section 2.3

Eurostat, Statbel, BNB.

19 Rapport annuel chapitre 4 – graphique 4.1 et graphique 4.3

ICN, BNB.

Les dépenses de défense correspondent aux dépenses supplémentaires décidées en 2025.

20 Rapport annuel chapitre 4 – section 4.2 et introduction

BNB.

21 Rapport annuel chapitre 4 – graphique 4.10

ICN, BNB.

Chiffres basés sur les projections de décembre de la BNB.

Sources et remarques

22 Rapport annuel chapitre 4 – graphique 4.7 et chapitre 3 – section 3.2
ICN, BNB.

Chiffres basés sur les projections de décembre de la BNB.

23 Rapport annuel introduction, photo générée par OpenAI DALL·E

24 Rapport annuel chapitre 3 – graphique 3.1
CE.

25 Rapport annuel chapitre 3 – graphique 3.4
Eurostat, OCDE.

26 Rapport annuel chapitre 3 – graphique 3.3
Eurostat, BNB. Bijmens G. (2025), «De start-up à scale-up, la Belgique doit transformer l'essai», BNB, Revue économique.

27 Rapport annuel chapitres 2 et 4

28 Rapport annuel introduction